



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



**FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV FINANCÍ**

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF FINANCES

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION OF A COMPANY AND PROPOSALS FOR ITS
IMPROVEMENT

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

JAN VEJMOLA

VEDOUcí PRÁCE

SUPERVISOR

doc. Ing. VOJTĚCH BARTOŠ, Ph.D.

BRNO 2014

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Vejmola Jan

Účetnictví a daně (6202R049)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává bakalářskou práci s názvem:

Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení

v anglickém jazyce:

Evaluation of the Financial Situation of a Company and Proposals for its Improvement

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Cíle práce, metody a postupy zpracování

Teoretická východiska práce

Analýza současného stavu

Vlastní návrhy řešení

Závěr

Seznam použité literatury

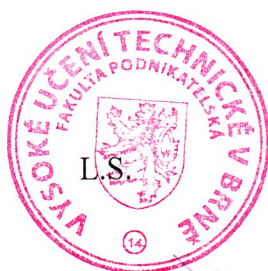
Přílohy

Seznam odborné literatury:

- DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování podniku. 2. upravené vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
- GRASSEOVÁ, M. a kol. Analýza podniku v rukou manažera. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2010. 325 s. ISBN 978-80-251-2621-9.
- KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. Finanční analýza. 2. rozšířené vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
- SCHOLLEOVÁ, H. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.
- SEDLÁČEK, J. Účetní data v rukou manažera. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2001. 212 s. ISBN 80-7226-562-8.

Vedoucí bakalářské práce: doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2013/14.



doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.
Ředitel ústavu

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
Děkan

V Brně, dne 28.2.2014

Abstrakt

Bakalářská práce se zabývá finanční analýzou podniku Vladimír Stolička – Kalorie v letech 2008 – 2012. Čerpá z účetních výkazů za sledované období. Je rozdělena do tří částí. V první části je popsána teorie, následuje samotná finanční analýza a na závěr jsou navržena opatření pro zlepšení finančního zdraví v nadcházejících letech.

Abstract

The bachelor's thesis deals with a financial analysis of the company Vladimír Stolička – Kalorie in the 2008 – 2012 period. It is based on the financial statements of the company. It is divided into three parts. The theory is described in the first part, followed by the financial analysis itself and in the final part the proposals for the financial health improvement for the upcoming years are suggested.

Klíčová slova

Finanční analýza, finanční zdraví, rentabilita, likvidita, zadluženost, soustavy ukazatelů, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, horizontální analýza, vertikální analýza

Key words

Financial analysis, financial health, profitability, liquidity, insolvency, ratio systems, differential ratios, financial ratios, horizontal analysis, vertical analysis

Bibliografická citace mé práce

VEJMOLA, J. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2014. 80 s. Vedoucí bakalářské práce doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D..

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 31. května 2014

.....

podpis studenta

Poděkování

Děkuji svým rodičům za morální i finanční podporu při studiu a jejich nehynoucí víru v mé schopnosti. Dále děkuji panu Vladimíru Stoličkovi za poskytnutí účetních výkazů a dalších údajů o svém podniku. Na závěr samozřejmě děkuji svému vedoucímu doc. Ing. Vojtěchu Bartošovi, Ph.D. za cenné rady.

Obsah

ÚVOD	11
HODNOCENÍ SOUČASNÉHO STAVU PROBLEMATIKY	12
1.1 Cíle, metody, postupy zpracování	12
1.2 Stručná charakteristika podniku	12
1.2.1 Základní údaje	12
1.2.2 Organizační struktura	14
1.2.3 Služby, které podnik poskytuje	15
1.3 Analýza současného stavu podniku	16
1.3.1 Porterova analýza	16
1.3.2 SWOT analýza	17
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	19
2.1 Podstata finanční analýzy	19
2.2 Uživatelé finanční analýzy	19
2.2.1 Externí uživatelé	19
2.2.2 Interní uživatelé	20
2.3 Zdroje dat	21
2.3.1 Rozvaha	22
2.3.2 Výkaz zisku a ztráty	24
2.3.3 Cashflow	25
2.4 Slabé stránky finanční analýzy	26
2.5 Analýza absolutních ukazatelů	27
2.5.1 Horizontální analýza	27
2.5.2 Vertikální analýza	28
2.6 Analýza rozdílových ukazatelů	28

2.6.1	Čistý pracovní kapitál	28
2.6.2	Čisté pohotové prostředky	29
2.6.3	Čistý peněžní majetek	30
2.7	Analýza poměrových ukazatelů	30
2.7.1	Rentabilita	31
2.7.2	Likvidita	33
2.7.3	Aktivita	35
2.7.4	Zadluženost	36
2.7.5	Cashflow	38
2.7.6	Provozní ukazatele	38
2.8	Analýza soustav ukazatelů	39
2.8.1	Bonitní modely	39
2.8.2	Bankrotní modely	41
3	ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU	43
3.1	Analýza absolutních ukazatelů	43
3.1.1	Horizontální analýza aktiv	43
3.1.2	Horizontální analýza pasiv	45
3.1.3	Vertikální analýza aktiv	47
3.1.4	Vertikální analýza pasiv	49
3.1.5	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	51
3.1.6	Analýza cashflow	53
3.2	Analýza rozdílových ukazatelů	55
3.3	Analýza poměrových ukazatelů	55
3.3.1	Rentabilita	55
3.3.2	Likvidita	57
3.3.3	Aktivita	58

3.3.4	Zadluženost	59
3.3.5	Ukazatele na bázi Cashflow	60
3.3.6	Provozní ukazatele	61
3.4	Analýza soustav ukazatelů	61
3.4.1	Bonitní modely	61
3.4.2	Bankrotní modely	63
4	VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ	65
4.1	Souhrnné hodnocení finanční situace	65
4.2	Návrhy na zlepšení	67
	ZÁVĚR	70
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	71
	SEZNAM OBRÁZKŮ, GRAFŮ, TABULEK A ZKRATEK	74
	PŘÍLOHY	77

ÚVOD

V moderní době, kdy ve světě stále zuří finanční krize, tisíce firem každoročně bankrotují, konkurence je nemilosrdná a zákazníci stále náročnější, není vůbec snadné podnikat. Společnosti musejí dbát na kvalitu svých výrobků a služeb, předcházet rizikům, neustále se snažit zefektivňovat provoz, šetřit, kde se dá, ale současně neztratit svou pozici na trhu. Není jednoduché všech těchto cílů dosáhnout. Předpokladem je dobrá finanční situace podniku. Abychom zjistili, zda je společnost finančně zdravá, je potřeba provést finanční analýzu.

Finanční analýza je velmi účinný nástroj, kterým se dá zjistit, zda podnik generuje dostatečný zisk, jestli je dostatečně likvidní, jestli má problémy se zadlužeností a spoustu dalších nezbytně důležitých informací. Z hodnocení současné finanční situace v kombinaci s výsledky analýz za předchozí období je možné předpovědět budoucí vývoj a připravit se na něj.

HODNOCENÍ SOUČASNÉHO STAVU PROBLEMATIKY

1.1 Cíle, metody, postupy zpracování

Cílem této práce je zhodnotit finanční situaci podniku Vladimír Stolička – Kalorie v letech 2008 – 2012 pomocí metod finanční analýzy a na základě výsledků se pokusit formulovat návrhy na její zlepšení.

V první části práce bude stručně představen podnik Vladimír Stolička – Kalorie, jeho historie a výrobní program, dále bude rozebrána teorie, popisující základní metody finanční analýzy, které budou dále použity v praktické části. Zdrojem informací jsou vědomosti nabyté z přednášek a cvičení a odborná literatura.

Ve druhé části bude provedena samotná finanční analýza, respektující strukturu teoretické části. Půjde zejména o analýzu absolutních ukazatelů, rozdílových ukazatelů, podílových ukazatelů a soustav ukazatelů.

V poslední části bude zhodnocena finanční situace podniku jako celek a formulována doporučení pro následující období.

Podklady pro zpracování finanční analýzy jsou získány z účetních výkazů, konkrétně, rozvahy, výsledovky a cashflow. Dále pak z webových stránek podniku a z konzultací s vedením.

1.2 Stručná charakteristika podniku

1.2.1 Základní údaje

Datum vzniku:	1. 9. 1990
Obchodní firma:	Vladimír Stolička
Podnikatel:	Vladimír Stolička
Sídlo:	Slatinky, 222, PSČ 78342
Identifikační číslo:	10036717

Právní forma: Fyzická osoba podnikající dle živnostenského zákona nezapsaná v obchodním rejstříku

Klasifikace ekonomických

činností - CZ-NACE: Velkoobchod s odpadem a šrotem

Velkoobchod a maloobchod; opravy a údržba motorových vozidel

Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

Shromažďování, sběr a odstraňování odpadů, úprava odpadů k dalšímu využití

Nespecializovaný velkoobchod

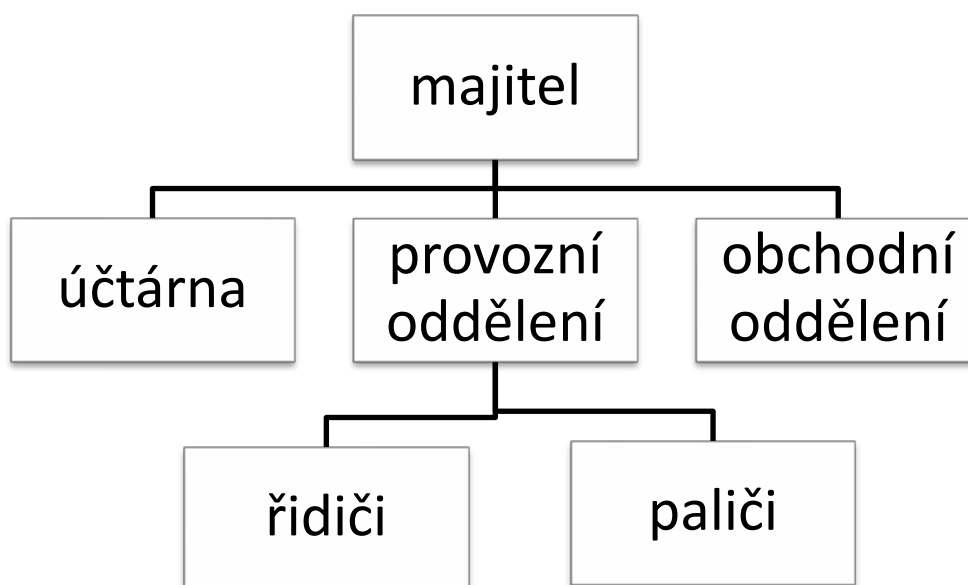
Maloobchod s použitým zbožím v prodejnách

Silniční nákladní doprava

Počet zaměstnanců: 10 - 19 zaměstnanců (1)

Firma Vladimír Stolička-Kalorie působí na trhu již od roku 1990. Firma se zabývá výkupem kovů a zpracováním veškerých kovových odpadů. Působí po celém území Moravy a svou velikostí se řadí mezi nejvýznamnější zpracovatele kovového odpadu v Olomouckém kraji. Kovové odpady odebírá od velkých podniků, drobných řemeslníků i občanů. Veškeré kovové odpady a druhotné suroviny zpracovává na jednom z nejmodernějších šrotišť v České Republice. Firma provádí veškeré služby v oblasti výkupu kovů a zpracování kovového šrotu. Řadí se mezi nejvýznamnější zpracovatele kovového odpadu v Olomouckém kraji a své služby provádí na jednom z nejmodernějších šrotišť v České Republice. (2)

1.2.2 Organizační struktura



Obrázek 1: Organizační struktura podniku

V čele podniku stojí jeho majitel pan Vladimír Stolička, který dohlíží na všechna oddělení. Vedoucím účtárny je paní Jana Sklenářová, v čele provozního oddělení stojí pan Ing. Michal Dostál a o chod obchodního oddělení se střídavě starají pan Vladimír Stolička se svou ženou Vlastou Stoličkovou a pan Ing. Michal Dostál. Největší část zaměstnanců tvoří řidiči, kteří převážejí kovový odpad od dodavatelů a k odběratelům a samozřejmě paliči, kteří obsluhují jednotlivé pece, lisy a drtiče odpadu.

rok	2008	2009	2010	2011	2012
počet zaměstnanců	10,25	13	13	13,67	14,5

Tabulka 1: Průměrný počet zaměstnanců v jednotlivých letech

Počet zaměstnanců v průběhu let postupně stoupá s tím, jak se podnik rozšiřuje. Většina z nich pracuje v podniku již od jeho založení v roce 1990. V tabulce jsou průměrné počty zaměstnanců připadající na konkrétní roky. Tyto hodnoty budou v praktické části použity k některým výpočtům produktivity.

1.2.3 Služby, které podnik poskytuje

Výkup barevných kovů

Firma vykupuje veškeré barevné kovy v Olomouckém kraji od firem i soukromých osob za příznivé ceny. Při potřebě odvozu většího množství odpadu i zdarma přistaví kontejner. Kovy, které firma vykupuje: ocelové konstrukce, ocelové třísky, litina kusová a zlomková, barevné kovy (měď, mosaz, hliník, bronz, olovo, zinek, železo), plechy.

Zpracování odpadů

Zpracování veškerého kovového odpadu firmám i soukromým osobám. Svoz šrotu zajišťuje 5 nákladních vozů, z toho 4 s hydraulickou rukou. Zpracování probíhá lisováním, pálením či stříháním. Provozovna splňuje nejpřísnější ekologická kritéria.

Likvidace ocelových konstrukcí

Demontáž ocelových konstrukcí, průmyslových objektů a jiných technologických celků

Ekologická likvidace autovraků

Firma odebere jakýkoli typ autovraků, který dále ekologicky zlikviduje. Odvoz autovlaku na provozovnu firma zajistí

Lisování kovových briket

Zpracování kovového odpadu na kvalitní kovové brikety. Tuto službu využívají převážně hutní podniky a kovoobráběčské firmy. Kovové brikety se lisují z hliníkových, mosazných i nerezových třísek.

Svoz kovového šrotu

Firma zajišťuje odvoz, sběr šrotu a likvidaci a výkup kovů pro spolky, firmy i občany v Olomouckém kraji.

Výkup železného šrotu

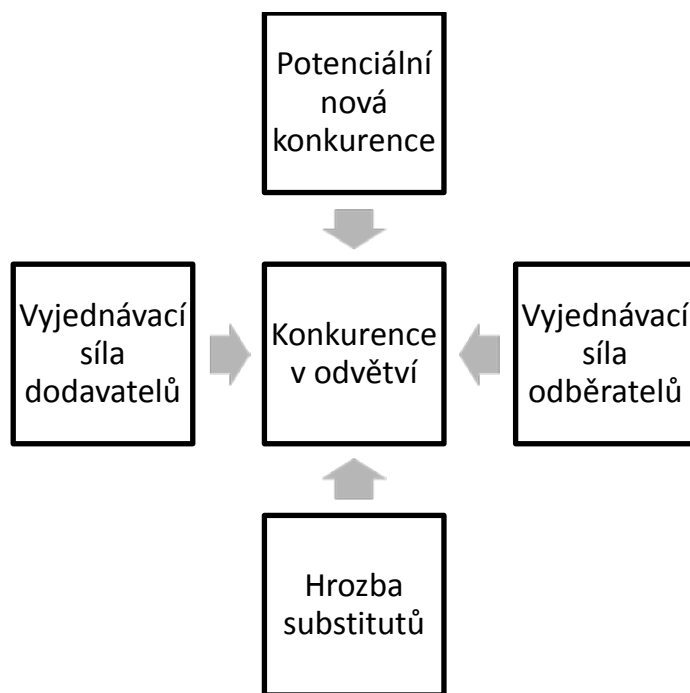
Likvidace odpadů

Likvidace veškerého kovového odpadu od železa po mosaz. (2)

1.3 Analýza současného stavu podniku

1.3.1 Porterova analýza

Tento model zkoumá 5 sil, které tvoří prostředí podniku a vypovídají o přitažlivosti odvětví.



Obrázek 2: Porterův model pěti sil

Konkurence v odvětví

Konkurenční rivalita v odvětví je poměrně silná. Jen v Olomouckém kraji sídlí několik dalších šrotišť, díky kterým to nemá Vladimír Stolička- Kalorie vůbec lehké. Jedná se například o KOVOŠROT CZ s.r.o., sídlící přímo v Olomouci nebo KIWEK METAL s.r.o. Dalšími velkými konkurenty, kteří působí na území celé České Republiky, jsou např. společnosti ALBA WASTE a.s., Barko, s. r. o. nebo KOVOŠROT-MORAVIA CZ a.s.

Potenciální nová konkurence

Vstup nových firem do odvětví dle mého názoru nehrozí. Již v současné době je zde totiž tvrdá konkurence. Kromě toho cena lisů, nákladních aut a ostatních strojů se pohybuje v milionech a dodavatelé i odběratelé již dlouhá léta spolupracují s jinými podniky, které zvládají pokrýt celou Českou Republiku.

Vyjednávací síla dodavatelů

Dodavatelé příliš velkou vyjednávací sílu nemají. Vladimír Stolička- Kalorie totiž vykupuje kovy od fyzických i právnických osob, tedy od velkého množství malých dodavatelů. Největšími dodavateli jsou společnosti MORKUS Morava s.r.o., Saker spol. s r.o. a JIP INDUSTRIES, s.r.o., které však dohromady tvoří sotva 15% veškerého dodávaného odpadu.

Vyjednávací síla odběratelů

Na rozdíl od dodavatelů, mají odběratelé značnou vyjednávací sílu. Podnik Vladimír Stolička-Kalorie totiž dodává jen malému množství velkých odběratelů. Konkrétně jde o společnosti UNITHERM, s.r.o., která odebírá téměř 50% veškerého zpracovaného odpadu, které podnik produkuje, dále STEELTRADE, s.r.o., jejíž odběr odpovídá zhruba 20% a CENTROMAT s.r.o. s podílem lehce přes 10%. Tito 3 odběratelé tvoří přibližně 80% veškerých tržeb a mají tedy možnost ovlivňovat výkupní cenu. Zbýlých 20% tvoří větší množství spíše menších odběratelů, kteří nemají dostatečný vliv ceny.

Hrozba substitutů

Podnik není ohrožen žádnými substituty. Kovový šrot se pravděpodobně nedá ničím nahradit.

1.3.2 SWOT analýza

SWOT analýza je v současné době jednou z nejčastěji využívaných analytických metod. Zkoumá silné (strengths) a slabé (weaknesses) stránky podniku, které jsou označovány jako vnitřní faktory. Ty může podnik sám ovlivnit. Dále zkoumá příležitosti (opportunities) a hrozby (threats), které tvoří vnější faktory. Tyto už podnik ovlivnit nemůže. (3)

Silné stránky

- Dlouholeté zkušenosti s činností (od roku 1990)
- Spolehlivost zaměstnanců
- Špičkové technologie
- Kvalitní dlouhodobé vztahy s obchodními partnery

Slabé stránky

- Zastaralý software
- Poruchy zařízení a s nimi související náklady
- Skoro žádný marketing
- Závislost na malém počtu významných odběratelů

Příležitosti

- Navázání kontaktů s novými obchodními partnery
- Rozšíření marketingové činnosti

Hrozby

- Hospodářská krize a celkový pokles tržeb v odvětví
- Tlak odběratelů na nižší výkupní ceny kovů

2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

2.1 Podstata finanční analýzy

Existuje mnoho definic finanční analýzy. Je to jeden z nejvýznamnějších způsobů, jak provést diagnózu finančního hospodaření každé společnosti. Jejím cílem je tedy komplexní zhodnocení finanční situace. (4; 5)

V některých podnicích je finanční analýza považována za nepotřebnou a veškerá finanční rozhodnutí jsou prováděna pouze na základě informací získaných přímo z účetních výkazů (rozvahy, výsledovky, cashflow). Tyto informace však zdaleka nemají dostatečnou vypovídací schopnost a neposkytují tak přesný obraz o silných a slabých stránkách, příležitostech, hrozbách a o celkovém finančním zdraví podniku. (6)

Správně provedená finanční analýza naopak analyzuje data z účetních výkazů velmi důkladně. Za předpokladu, že jsou k dispozici údaje za dostatečně dlouhé časové období (alespoň 5 let), je možné na základě výpočtu různých finančních ukazatelů majících v dané ekonomické realitě potřebnou vypovídací schopnost rozpoznat vývojové trendy. Je možné zjistit například ziskovost, vhodnost kapitálové struktury, efektivitu využití aktiv, schopnost splácet závazky a další nezbytně důležité informace, které mohou pomoci vedení společnosti při rozhodování o dalším vývoji. (4; 6)

Hodnoty změřených finančních ukazatelů je vhodné srovnat se s obvyklými hodnotami v odvětví nebo celém oboru. Ideálně i s konkurencí, jsou-li k dispozici údaje.

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Uživateli finanční analýzy nejsou jen manažeři, jak by se možná na první pohled mohlo zdát, ale i řada dalších subjektů, které mají s podnikem co dočinění. Můžeme je rozdělit do dvou skupin a to na externí a interní. (6)

2.2.1 Externí uživatelé

Mezi externí uživatele finanční analýzy se řadí zejména investoři, banky a jiní věřitelé, stát a jeho orgány, obchodní partneři (odběratelé a dodavatelé), konkurence apod.

Investoři – Mezi investory se řadí zejména akcionáři. Ti jsou pro podnik velmi důležití. Neboť jsou to poskytovatelé kapitálu. Soustředí se zejména na výnosnost a rizikovost spojenou s vloženým kapitálem a snaží se získat dostatek informací o případných investicích do podniku. Dále se pídí po informacích souvisejících s již dříve poskytnutými zdroji. Často totiž dochází k rozporům mezi zájmy investorů a rozhodnutími manažerů. (7)

Banky a ostatní věřitelé – Věřitelé se zajímají zejména o financování potřeb úspěšného podniku tak, aby dosáhl předpokládané výkonnosti, a také musí zvažovat možné negativní důsledky nezaplacení dluhu. Z toho důvodu se zajímají hlavně o poměrové ukazatele likvidity, zadluženosti a úvěrového krytí. (7)

Stát a jeho orgány – Stát z finanční analýzy zjišťuje, zda podnik generuje zisk a z toho plynoucí daně, které musí odvést do státního rozpočtu. Využívá hodnoty jednotlivých ukazatelů pro nejrůznější statistické průzkumy, kontroluje podniky se státní majetkovou účastí, rozděluje finanční výpomoci a kontroluje podniky pracující na státních zakázkách. (6)

Obchodní partneři – Dodavatele zajímá zejména schopnost podniku dostát včas a v plné výši závazkům, které k nim má. Zajímá je tedy především solventnost, likvidita a zadluženost. Na základě těchto ukazatelů se rozhodují, zda s podnikem naváží dlouhodobější spolupráci.

Cílem odběratelů je dobrá finanční situace dodavatele a z ní plynoucí bezproblémové zajištění výroby a dodávky zboží. (6)

2.2.2 Interní uživatelé

Manažeři – Vedení podniku využívá výsledky finanční analýzy jednak pro krátkodobé (operativní), zejména však pro dlouhodobé (strategické) finanční řízení. Oproti ostatním uživatelům mají nespornou výhodu v tom, že mají přístup ke všem informacím o podniku a ne jen k těm veřejně dostupným. Znají proto pravdivý obraz finanční situace a mají ty nejlepší předpoklady pro zpracování finanční analýzy. Ta jim pomáhá rozhodovat se při:

- Získávání finančních zdrojů

- Volbě finanční struktury
- Alokaci volných peněžních prostředků
- Poskytování obchodních úvěrů
- Rozdělování zisku
- Volbě dividendové politiky (6; 7)

Zaměstnanci – Cílem zaměstnanců je jistota stálého pracovního místa a vysoké mzdy. Proto je v jejich zájmu prosperita a stabilita podniku. Z finanční analýzy je tedy nejvíce zajímavá ziskovost a likvidita. (6)

2.3 Zdroje dat

K sestrojení finanční analýzy je nezbytné mít k dispozici data o podniku. Platí pravidlo, že čím více informací analytik o společnosti ví, tím přesnější bude výsledek jeho práce. Zdrojů dat je celá řada a dají se rozdělit hned do několika kategorií podle různých kritérií. Informačními zdroji jsou například:

- Rozvaha
- Výkaz zisku a ztráty
- Cashflow (přehled o peněžních tocích)
- Přehled o změnách vlastního kapitálu
- Příloha k účetní závěrce
- Výroční zpráva
- Zpráva vrcholového vedení podniku
- Zpráva vedoucích pracovníků
- Zpráva auditora
- Firemní statistiky
- Oficiální ekonomické statistiky
- Burzovní zpravodajství
- Komentáře odborného tisku
- Nezávislá hodnocení
- Prognózy
- Obchodní věstník
- Webové stránky (5)

Můžeme je rozdělit například:

- Podle původu:
 - Informace od klienta
 - Informace ostatní
- Podle charakteru:
 - Oficiální
 - Neoficiální
- Podle rozlišovací úrovně:
 - Makroekonomické
 - Odvětvové
 - Podnikové (7)

Přístup k většině těchto dat má ale bohužel zpravidla jen interní analytik, nebo analytik, kterého si společnost na zpracování analýzy sama najala. Externí analytici se musejí spokojit s veřejně přístupnými informacemi. Mezi ty nejvýznamnější a pro zpracování finanční analýzy naprosto stěžejní patří rozvaha, výsledovka a cashflow. (5)

2.3.1 Rozvaha

Rozvaha (někdy také označovaná jako balance) je základním a nejdůležitějším účetním výkazem. Shrnuje všechny hospodářské operace zaznamenané v účetnictví. Všechny ostatní výkazy jsou jen rozšířením některých rozvahových položek.

Rozvaha poskytuje informace o stavu aktiv a pasiv, tj. majetku, závazků a vlastního kapitálu. Vždy se sestavuje k určitému datu (rozvahovému dni). Jde tedy o stavové veličiny. Vždy musí platit základní bilanční rovnice, že se aktiva rovnají pasivům.

Aktiva

Aktiva představují majetkovou strukturu podniku. Rozumíme jimi celkové ekonomické zdroje, jimiž podnik v daném okamžiku disponuje. Podle definice je aktivum „*zdroj kontrolovaný podnikem, který je výsledkem minulých událostí a od kterého se očekává budoucí ekonomický prospěch pro podnik, přičemž tento budoucí ekonomický prospěch musí být dostatečně jistý.*“ (8 str. 39)

Aktiva jsou členěna podle doby jejich upotřebitelnosti, tedy likvidity, od nejméně likvidních k nejlíkvidnějším na:

- **Stálá aktiva** – doba použitelnosti je delší než 1 rok, průběžně se opotřebovává
 - Dlouhodobý nehmotný majetek – nemá hmotnou podstatu, představuje práva na ekonomický prospěch
 - Dlouhodobý hmotný majetek – má fyzickou podstatu, může být odpisovaný nebo neodpisovaný
 - Dlouhodobý finanční majetek – též bývá označován jako dlouhodobé investice, není pořizován pro hospodářskou činnost, ale pro zajištění dlouhodobého ekonomického prospěchu
- **Oběžná aktiva** – jsou v podniku vázány krátkodobě, neopotrebovávají se, jsou spotřebovány jednorázově
 - Zásoby – dělí se na zásoby nakupované a na zásoby vlastní výroby
 - Pohledávky – představují právo podniku požadovat po dlužníkovi určité plnění, řadí se sem krátkodobé i dlouhodobé pohledávky, tj. i ty se splatností delší než 1 rok
 - Krátkodobý finanční majetek – představují ho peníze a veškeré typy peněžních ekvivalentů
- **Časové rozlišení** – Obsahuje současné výdaje, resp. výnosy, které se stanou nákladem, resp. příjmem v některém z následujících období
 - Náklady příštích období
 - Příjmy příštích období (8; 5)

Pasiva

Strana pasiv představuje zdroje financování podniku. Zatímco v aktivech vidíme, co společnost vlastní, pasiva vyjadřují, co komu patří. Nejsou členěna z hlediska času, nýbrž z hlediska vlastnictví zdrojů financování.

- **Vlastní kapitál** – je to zdroj nevratný, bez jakékoliv splatnosti, proto je vždy dlouhodobým zdrojem
 - Základní kapitál – vzniká při založení společnosti
 - Kapitálové fondy – jedná se o externí typ kapitálu, tj. získaný zvnějšku

- Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku – jedná se o fondy tvořené interně
- Výsledek hospodaření minulých let – Jde o zisk, který nebyl použit na výplatu podílů nebo uložen do fondů. Převádí se do dalších let
- **Cizí zdroje** – představují závazky podniku
 - Rezervy – jde o budoucí závazky tvořené na vrub nákladů
 - Závazky – jde o peníze, které podnik dluží jinému subjektu
 - Bankovní úvěry a výpomoci – jde o závazky vznikající na základě smlouvy o úvěru
- **Časové rozlišení** – Obsahuje současné náklady, resp. příjmy, které se stanou výdajem, resp. výnosem v některém z následujících období
 - Výdaje příštích období
 - Výnosy příštích období (8; 5; 9)

2.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (též označován jako výsledovka) je po rozvaze druhým nejdůležitějším výkazem a společně s ní je součástí účetní závěrky každého podniku. Na rozdíl od rozvahy se však nesestavuje k určitému okamžiku, nýbrž za určité období. Je to písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledků hospodaření. Pracuje tedy s tokovými veličinami. Základní vztah vypadá takto:

Výnosy-náklady = výsledek hospodaření (+ zisk, - ztráta) (5)

Zjišťují se 3 složky výsledku hospodaření, a to provozní, finanční a mimořádný.

Výsledek hospodaření ve všech úrovních tedy vypadá následovně:

- Provozní výsledek hospodaření
- Finanční výsledek hospodaření
- Výsledek hospodaření za běžnou činnost (po zdanění)
- Mimořádný výsledek hospodaření (po zdanění)
- Výsledek hospodaření za účetní období po zdanění
- Výsledek hospodaření za účetní období před zdaněním

VZZ může být sestaven ve dvou různých členěních, v druhovém a účelovém:

Druhové členění – sleduje povahu nákladů, koresponduje s účtovou osnovou, náklady jsou členěny podle původu

Účelové členění – sleduje účel, na který byly náklady vynaloženy, vstupují do výsledovky až v okamžiku vykázání výnosu, k jehož uskutečnění přispěly (8; 9; 5)

2.3.3 Cashflow

Přehled o peněžních tocích, nebo také výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků nás informuje o příjmech a výdajích podniku. Stejně jako náklady a výnosy, jsou i příjmy a výdaje sledovány za určité časové období a jedná se tedy také o veličiny tokové. Jelikož náklad není to samé co výdaj a výnos není příjem, vzniká často nesoulad mezi hodnotou výsledku hospodaření a skutečným stavem peněžních prostředků. Proto nemusí zisk nutně znamenat solventnost a ztráta platební neschopnost podniku. Výkaz cashflow je tu od toho, aby vyrovnal tento nesoulad. Výkaz se dělí na 3 hlavní části:

- **Peněžní toky z provozní činnosti** – Jde o nejdůležitější část výkazu. Jsou zde zahrnuty příjmy a výdaje plynoucí z hlavní činnosti podniku, tedy té, pro kterou byl založen. Dále jsou zde zařazeny toky z činností, které není možné zařadit do oblasti finančních nebo investičních. Záporné hodnoty v této oblasti jsou výrazným signálem o vážných problémech.
- **Peněžní toky z investiční činnosti** – Tato část nás informuje o příjmech a výdajích souvisejících s nákupem nebo prodejem dlouhodobého majetku a s nimi souvisejícími půjčkami a úvěry. Kladné hodnoty značí prodej dlouhodobého majetku, záporné naopak nákup, což naznačuje kladný výhled do budoucnosti.
- **Peněžní toky z finanční činnosti** – V této části se evidují peněžní toky související se změnou velikosti vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků. Jde například o výplaty dividend, zvyšování vlastního jmění atd.

Přehled o peněžních tocích se dá sestavit dvěma metodami:

Přímá metoda – Je založena na přímém roztrídění jednotlivých plateb na účtech do výše uvedených tří kategorií. Platí zde rovnice:

$$\text{Konečný stav} = \text{Počáteční stav} + \text{příjmy} - \text{výdaje}$$

Použití této metody je informačně velmi náročné a proto se v praxi příliš nevyužívá

Nepřímá metoda – Tato metoda vychází z výsledku hospodaření, který pomocí několika kroků transformuje na peněžní tok. Tato metoda tedy vysvětluje, proč výsledek hospodaření a stav peněžních prostředků nejsou stejné. Probíhají zde 4 typy úprav. Konkrétně:

- Nákladů, které nejsou výdajem
- Výnosů, které nejsou příjmem
- Výdajů, které nejsou nákladem
- Příjmů, které nejsou nákladem (8; 5)

2.4 Slabé stránky finanční analýzy

Cílem finanční analýzy je co nejlépe popsat ekonomický stav podniku. Existují tu však jistá omezení a úskalí, která zkreslují její výsledky. Je možno je rozdělit do následujících kategorií:

- **Vypovídací schopnost účetních výkazů a účetní praktiky**
 - Oceňování majetku historickými cenami
 - Není respektována časová hodnota peněz (oceňování nominální cenou)
 - Inflace (zejména u podniků s vyšším podílem dlouhodobého hmotného majetku)
 - Výkazy nezohledňují změnu úrovně technologií
 - Různorodost účetních politik podniku (způsob odepisování, tvorby a čerpání rezerv)
 - Změna v účetní politice (předešlá období nejsou přehodnocována)
 - Majetek pořízený na leasing není vykazován v aktivech
 - Obtížně kvantifikovatelná nehmotná aktiva, která nejsou zahrnuta do majetku (vybudované dlouholeté obchodní vztahy, kvalifikovanost pracovní síly, firemní značka, úroveň managementu)
 - Neoperativní aktiva (v rámci analýzy se s nimi počítá, i když nejsou využívána k hlavní činnosti podniku)
- **Vliv mimořádných a sezónních událostí**

- Mimořádné události zkreslují srovnávání mezi obdobími, je proto rozumné je při analýze nebrat v úvahu
- Sezónní faktory stejně jako mimořádné události znesnadňují hodnocení napříč obdobími, obzvláště u typicky sezónních odvětví (např. prodej lyží)
- **Závislost na účetních údajích**
 - Účetní výkazy neposkytují kompletní informace o podniku, je třeba je doplnit jinými zdroji
 - Některé jevy nelze vyjádřit finančními ukazateli
- **Nutnost srovnání s jinými subjekty**
 - Není možné pouze kopírovat jiný subjekt, neboť žádné 2 podniky nejsou stejné, vždy se liší buď velikostí, kapitálovou strukturou, rizikem, které nesou atd.
 - Údaje o konkurenci jsou často zkreslené nebo neúplné
 - Obzvláště údaje o malých a středních podnicích zpravidla nejsou dostupné
- **Zanedbávání rizik a oportunitních nákladů**
 - Ukazatele rentability nezohledňují riziko
 - Ukazatele zohledňují jen minulé a současné období, nezohledňují budoucí přínosy podnikatelských aktivit (5; 9)

2.5 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní (někdy též označované jako extenzivní) ukazatele posuzují přímo hodnoty uvedené v jednotlivých účetních výkazech (rozvaha, výsledovka, cashflow). Jde o nejzákladnější metodu finanční analýzy, ze které všechny ostatní vycházejí. Poskytují nám prvotní přehled o podniku a upozorňují na oblasti, na které je třeba se intenzivněji zaměřit v následujících krocích. Analyzují se jak veličiny stavové, tak tokové. Patří sem 2 typy analýz. (10; 11)

2.5.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza (též analýza trendů) se zabývá změnou hodnot účetních výkazů v čase. Pro dobrou vypovídací schopnost potřebujeme údaje za minimálně 5 let. Můžeme ji vyjádřit v absolutních jednotkách, v procentech nebo indexem.

$$\text{Absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1}$$

$$\text{Procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{ukazatel}_{t-1}} \cdot 100$$

Indexy dělíme na bazické a řetězové.

- **Bazické indexy** – porovnávají hodnoty určitého ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou téhož ukazatele ve zvoleném stále stejném období.
- **Řetězové indexy** – srovnávají hodnoty určitého ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou téhož ukazatele v předcházejícím období. (12; 11)

2.5.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza (též procentní rozbor komponent nebo strukturální analýza) zjišťuje procentní zastoupení jednotlivých položek rozvahy na celkových aktivech nebo pasivech. Stejně tak určuje podíl jednotlivých položek výsledovky na celkových tržbách. Relativizovaný rozměr veličin činí vertikální analýzu výborným nástrojem pro meziroční a mezipodnikové srovnávání. (11; 4)

2.6 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele (též finanční fondy nebo fondy finančních prostředků) vznikají rozdílem dvou absolutních ukazatelů. Na jedné straně jsou určité položky aktiv, na druhé potom položky pasiv. Pojem „fond“ zde chápeme v jiném smyslu, než v účetnictví. Rozdílové ukazatele se využívají v managementu oběžných aktiv. V následujících podkapitolách budou probrány 3 nejužívanější. (13; 14)

2.6.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (net working capital), též označovaný jako provozní nebo provozovací kapitál je nejhojněji využívaný rozdílový ukazatel. Udává množství oběžných aktiv financovaných dlouhodobými zdroji. Pokud je ČPK kladný, znamená to, že část oběžných aktiv je kryta dlouhodobým kapitálem. Pokud je naopak záporný, znamená to, že část stálých aktiv je kryta krátkodobým kapitálem.

ČPK můžeme vnímat ze dvou pohledů:

- **Pohled manažera** – Manažer se na ČPK dívá ze strany aktiv. Při prodeji oběžných aktiv financovaných z dlouhodobých zdrojů by se uvolnily finanční zdroje, které mohou být použity na něco jiného. ČPK je zde vnímán jako polštář, o který se dá snížit hodnota podniku bez ohrožení jeho existence. Rovnice pro manažerský přístup k ČPK vypadá následovně:

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Cizí krátkodobý kapitál}$$

- **Pohled investora/vlastníka** – Vlastník a investor se na ČPK dívají ze strany pasiv. Jelikož jsou dlouhodobé zdroje dražší než krátkodobé, sledují, v jakém rozsahu mohou být nahrazeny. Tím se sníží náklady na financování a vzroste bohatství vlastníků/investorů. Rovnice pro investorský přístup k ČPK vypadá následovně:

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Dlouhodobá pasiva} - \text{Dlouhodobý majetek}$$

Slabé stránky pracovního kapitálu:

- Jen část položek účetních výkazů, z nich je sestaven lze určit přesně (obtížně prodejné zásoby, nejisté pohledávky, atd.)
- Krátkodobé závazky jsou stanoveny ryze formálně (lhůta splatnosti do 1 roku včetně)
- ČPK se počítá jako rozdíl dvou dost nepřesných čísel
- Ne všechny položky aktiv, z nichž se pracovní kapitál určuje, jsou skutečně likvidní

Optimální hodnoty ČPK: kladné, ale ne příliš vysoké (na úkor rentability) (13; 15)

2.6.2 Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky (někdy též označované jako peněžní finanční fond) se vypočítají jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. „Určují okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků.“ (5 str. 84)
Za pohotové finanční prostředky se označují buď:

- peníze v hotovosti a na běžných účtech, nebo

- peníze v hotovosti a na běžných účtech + směnky, šeky, krátkodobé termínové vklady a krátkodobé cenné papíry

Výhodou tohoto ukazatele je nízká souvislost s podnikovými oceňovacími technikami, tudíž jimi není ovlivněn. Zadržením nebo naopak dřívějším uskutečněním plateb ve vztahu k okamžiku zjišťování likvidity však může být nevědomky či záměrně ovlivněn. Údaje z účetních závěrek neposkytují pro externí analytiku vstupní údaje pro výpočet tohoto ukazatele. (13; 14)

2.6.3 Čistý peněžní majetek

Čistý peněžní majetek (též čistý peněžně pohledávkový finanční fond) představuje kompromis mezi dvěma již uvedenými ukazateli. Rovnice pro jeho výpočet vypadá následovně (14):

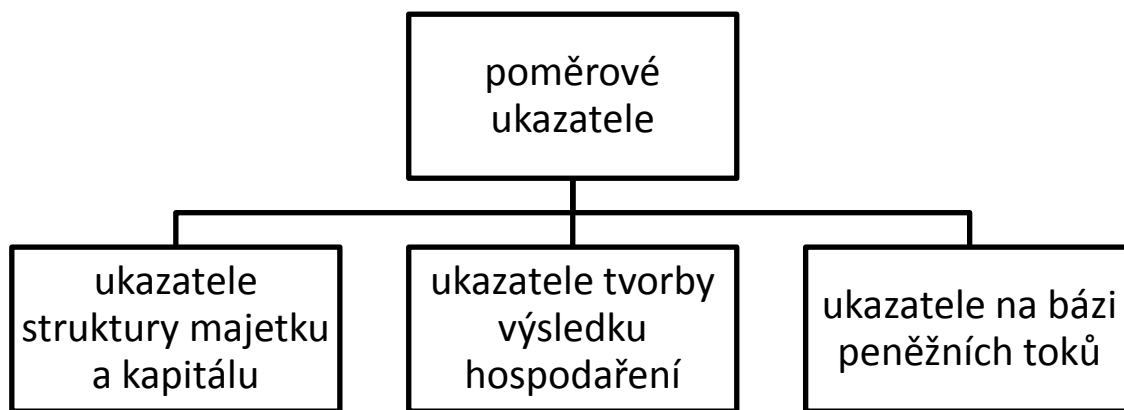
$$\text{ČPM} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobá pasiva}$$

2.7 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele (financial ratios) patří k nejpoužívanějším ukazatelům finanční analýzy. Důvodů je hned několik. Vycházejí ze základních účetních výkazů, tedy informací dostupných i pro externího analytika. Dají se dobře využít při mezipodnikovém srovnávání. Existuje jich takřka neomezené množství a záleží jen na zkoumaném problému a konkrétním analytikovi, který ukazatel využije.

Poměrové ukazatele se vypočítají, jak už název napovídá, jako poměr jedné účetní položky (nebo součtu několika z nich) k jiné účetní položce (nebo součtu několika z nich) základních účetních výkazů (tedy rozvahy, výsledovky, cashflow).

Poměrové ukazatele můžeme členit více způsoby. Jeden z nich je znázorněn na následujícím obrázku:



Obrázek 3: Členění poměrových ukazatelů z hlediska výkazů, ze kterých je primárně čerpáno (9)

Každá skupina je zaměřena na jeden z hlavních účetních výkazů. Ukazatele struktury majetku a kapitálu vycházejí z rozvahy a zkoumají především likviditu a zadluženost. Ukazatele tvorby výsledku hospodaření jsou sestaveny na základě výsledovky a zkoumají náklady, výnosy, výsledek hospodaření a oblast, ve které byl vygenerován. Ukazatele na bázi peněžních toků zkoumají úvěrovou způsobilost.

Nejčastěji se však poměrové ukazatele člení podle jednotlivých oblastí finančního hospodaření podniku do následujících skupin:

- **Ukazatele rentability**
- **Ukazatele likvidity**
- **Ukazatele aktivity**
- **Ukazatele zadluženosti**
- **Provozní (výrobní) ukazatele**
- **Ukazatele na bázi cashflow**

Podle tohoto členění si podílové ukazatele rozebereme v následujících podkapitolách. (13; 4; 5; 9; 14)

2.7.1 Rentabilita

Ukazatele rentability (profitability ratios), někdy též označované jako ukazatele výnosnosti jsou pravděpodobně nejpoužívanějšími poměrovými ukazateli. Obecně jde o podíl výsledku hospodaření některým druhem kapitálu nebo tržbami. Za výsledek

hospodaření můžeme dosazovat tři různé hodnoty a záleží na analytikovi a účelu analýzy, který si vybere. Jedná se o:

- **EBIT** (Earnings before interest and taxes) – Zisk před zdaněním a nákladovými úroky
- **EAT** – (Earnings after taxes) – Zisk po zdanění (čistý zisk)
- **EBT** – (Earnings before taxes) – Výsledek hospodaření před zdaněním

Obecně lze říci, že by hodnoty všech ukazatelů rentability měly v čase růst. U některých z nich bývají uvedeny doporučené hodnoty. (16; 4; 9)

Mezi nejpoužívanější ukazatele rentability patří:

ROI (Return on investments) – Rentabilita vloženého kapitálu

$$ROI = \frac{EBIT}{\text{celkový kapitál}}$$

Vyjadřuje kolik haléřů (nebo procent) zisku podnik dosáhl z jedné investované koruny. Hodnoty tohoto ukazatele by se měly pohybovat ideálně nad 15%, rozmezí 12% až 15% také není špatné. Při hodnotách pod 12% je třeba zbystřit. Ukazatel je vhodný k porovnávání podniků s různým stupněm zdanění a zadlužení. (17)

ROA (Return on assets) – Rentabilita celkového kapitálu

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Celková aktiva}}$$

„Odráží celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány.“ (9 str. 52)

Výsledná hodnota ROA se porovnává s oborovým průměrem. Obecně se dá také říct, že hodnoty ukazatele nad 10% jsou považovány za uspokojivé. (9; 17)

ROE (Return on (common) equity) – rentabilita vlastního kapitálu

$$ROE = \frac{EAT}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Měří výnosnost kapitálu vloženého vlastníky. Opět můžeme použít formulaci, že ukazatel udává, kolik haléřů (nebo procent) zisku podnik dosáhl z jedné investované koruny. Hodnoty by se měly pohybovat několik procent nad hodnotami dlouhodobých vkladů u bank. Rozdíl těchto hodnot se nazývá prémie za riziko. (17; 5; 18)

ROS (Return on sales) – Rentabilita tržeb

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$$

„Ukazatel vyjadřuje ziskovou marži, která je důležitým ukazatelem pro hodnocení úspěšnosti podnikání. Zisk je vztažen k tržbám, jako k nejdůležitější položce výnosů u nefinančních společností.“ (5 str. 98)

Tento ukazatel je vhodné porovnávat s oborovým průměrem. Jsou – li hodnoty nižší než oborový průměr, znamená to, že ceny příliš nízké a náklady příliš vysoké. (9)

ROC (Return on costs) – Rentabilita nákladů

$$ROC = 1 - \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \Rightarrow 1 - \text{rentabilita tržeb}$$

Jak je z rovnice patrné, jedná se o doplňkový ukazatel k rentabilitě tržeb. Udává, kolik haléřů musí podnik vynaložit na 1 Kč tržeb.

ROCE (Return on capital employed) – Rentabilita celkového investovaného kapitálu

$$ROCE = \frac{\text{Hospodářský výsledek po zdanění} + \text{nákladové úroky}}{\text{Vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}}$$

Ukazatel vyjadřuje efektivnost hospodaření společnosti. Vyjadřuje zhodnocení všech aktiv financovaných dlouhodobým kapitálem. (13; 9)

2.7.2 Likvidita

Likvidita je schopnost podniku splácet své závazky, a je tedy podmínkou solventnosti. Obecný tvar ukazatelů likvidity vypadá následovně:

$$\text{likvidita} = \frac{\text{Čím je možno platit}}{\text{Co je nutno zaplatit}}$$

Nedostatek likvidity způsobí, že podnik není schopen využít příležitostí na trhu, nebo není schopen hradit své závazky, což může vést k bankrotu. Na druhou stranu příliš vysoká míra likvidity znamená, že jsou finanční prostředky vázány v aktivech, která nejsou využívána, a tím se snižuje rentabilita. (19; 5; 9)

Běžná likvidita (likvidita 3. stupně, current ratio)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé dluhy}}$$

Vyjadřuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje podniku. Pro správnou vypovídací hodnotu je potřeba odečíst neprodejné zásoby a nedobytné pohledávky.

Doporučené hodnoty leží v rozmezí 1,5 – 2. Příliš nízká hodnota je riziková, příliš vysoká naopak zbytečně drahá. (20; 9; 5)

Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech

$$\text{Podíl ČPK na OA} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje}}{\text{Oběžná aktiva}}$$

Vyjadřuje krátkodobou finanční stabilitu podniku. Doporučené hodnoty leží v rozmezí 0,3 – 0,5. (20; 9; 5)

Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně, acid test)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé dluhy}}$$

Výrazně nízká hodnota pohotové likvidity může ukazovat nadměrnou váhu zásob v rozvaze společnosti. Doporučené hodnoty leží v rozmezí 1 – 1,5. (20; 9; 5)

Okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně, cash ratio)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Pohotové platební prostředky}}{\text{dluhy s okamžitou platností}}$$

Doporučené hodnoty se v různých literaturách liší. Nejčastěji leží v rozmezí 0,2 – 0,5. V jiné literatuře se však můžeme dočíst, že „pro okamžitou likviditu platí doporučená

hodnota 0,9 – 1,1. Tento interval je přejat z americké literatury. Pro Českou Republiku bývá toto pásmo rozšiřováno v dolní mezi, kde některé prameny uvádí hodnotu 0,6 a podle metodiky ministerstva průmyslu a obchodu jsou hodnoty ještě nižší, a to 0,2“ (9 str. 49) (20; 9; 5)

2.7.3 Aktivita

Ukazatele aktivity, někdy též označované jako ukazatele řízení aktiv, měří, jak je firma aktivní v nakládání se svými prostředky. Aktivita podniků se dá měřit pomocí **obratů** (obratovosti) jednotlivých položek aktiv či pasiv, nebo pomocí **dobry obratu** aktiv či pasiv. (21; 5)

Obrat (celkových) aktiv

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva (celková)}}$$

„Udává počet obrátek celkových aktiv v tržbách za daný časový interval (zpravidla za rok).“ (13 str. 54) Hodnoty by se měly pohybovat v rozmezí 1,6 – 3. Nižší hodnoty značí přebytek majetku a s ním související nadbytečné náklady a tedy klesající zisk. Příliš vysoké hodnoty naopak znamenají nedostatek majetku, a tedy riziko odříkat výhodné zakázky. (17)

Obrat stálých aktiv (Obrat dlouhodobého majetku)

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Stálá aktiva}}$$

Udává počet obrátek stálých aktiv v tržbách za rok. Hodnoty by měly být vyšší než u předchozího ukazatele. Stejně jako obrat celkový aktiv je ovlivněn mírou odepsanosti majetku. Vlivem využívání leasingu bývá tento ukazatel silně nadhodnocen. (13; 5)

Obrat zásob

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

Udává počet obrátek zásob v tržbách za rok. Hodnoty by měly být co nejvyšší. Porovnávají se s oborovým průměrem. Příliš nízké hodnoty v kombinaci s vysokou likviditou znamenají zastaralost zásob. (13)

Doba obratu zásob

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{Průměrný\ stav\ zásob}{Tržby} \cdot 360$$

Udává průměrný počet dnů do doby spotřeby nebo prodeje zásob. Hodnoty je nutné porovnat s oborovým průměrem. Měly by být co nejnižší a ideálně se dále snižovat. (17; 5)

Doba obratu pohledávek

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{Průměrný\ stav\ pohledávek}{Tržby} \cdot 360$$

Vyjadřuje dobu, po kterou musí podnik čekat, než obdrží platby od svých odběratelů. Porovnává se s dobou splatnosti faktur a s oborovým průměrem. S příliš vysokou hodnotou tohoto ukazatele roste potřeba úvěrů a tím i náklady. (13; 5)

Doba obratu závazků

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{Krátkodobé\ závazky}{Tržby} \cdot 360$$

Vyjadřuje dobu od vzniku závazku do jeho splacení. Hodnoty by měly být stejné nebo trochu vyšší než doba obratu pohledávek. (5)

2.7.4 Zadluženost

Ukazatele zadluženosti (financial leverage ratios) vyjadřují vztah mezi vlastními a cizími zdroji podniku. Určitá míra zadlužení je pro podnik příznivá, neboť cizí kapitál, je díky daňovému štítu levnější než vlastní. S rostoucím zadlužením však roste riziko, a proto je nutné najít optimální poměr vlastních a cizích zdrojů. „*Určení optimální finanční struktury ve smyslu určení vhodné skladby zdrojů financování patří mezi nejtěžší a nejdůležitější úkoly finančního řízení*“. (22) (4; 5)

Celková zadluženost

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}}$$

Tento ukazatel bývá také označován jako ukazatel věřitelského rizika. Doporučené hodnoty by měly dosahovat 30 % - 60%. Opět záleží na odvětví a schopnosti splácet úroky. (13; 5)

Koeficient samofinancování

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva celkem}}$$

Jde o doplňkový ukazatel k celkové zadluženosti. U zdravých firem by se měla hodnota podle zlatých pravidel pohybovat okolo 50%. Spodní hranicí potom bývá hodnota 30%. Opět ovšem záleží na odvětví. (4; 13)

Doba splácení dluhů

$$\text{Doba splácení dluhu} = \frac{\text{Cizí zdroje} - \text{rezervy}}{\text{Provozní cashflow}}$$

Vyjadřuje dobu, za kterou podnik zvládne z finančního cashflow splatit své dluhy. Hodnota by měla meziročně klesat. (5)

Úrokové krytí

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}}$$

Vyjadřuje schopnost podniku splácet úroky. Při hodnotě ukazatele 1 sice podnik zaplatí úroky, ale už nezbude na nic jiného. Bankovní standart je zhruba 3. Literatura uvádí optimální hodnotu vyšší než 5. Úspěšné podniky obvykle dosahují hodnot 6-8. (13; 5)

Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem

$$\text{Krytí Dlouhodobého majetku VK} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Dlouhodobý majetek}}$$

Hodnota tohoto ukazatele větší než 1 znamená, že podnik kryje vlastním kapitálem i oběžná aktiva. Dlouhodobý majetek, nebo alespoň jeho velká část, by měl být kryt vlastními zdroji. (5)

Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji

$$Krytí\ dlouho.\ majetku\ dlouh.\ zdroji = \frac{Vlastní\ kapitál + dlouh.\ cizí\ zdroje}{Dlouhodobý\ majetek}$$

Podobně jako u předchozího ukazatele by měly být hodnoty vyšší než 1. Zlaté pravidlo financování nám říká, že dlouhodobý majetek by měl být krytý dlouhodobými zdroji. Příliš vysoké hodnoty také nejsou dobré. Je to sice bezpečnější strategie, ale dražší. (9; 5)

2.7.5 Cashflow

Rentabilita tržeb (z CF)

$$Rentabilita\ tržeb\ z\ CF = \frac{Provozní\ cashflow}{tržby}$$

Vyjadřuje schopnost podniku vytvářet finanční přebytky potřebné pro posilování pozice podniku, k udržení nebo získání finanční nezávislosti a k obsluze kapitálu. (13; 9)

Stupeň oddlužení

$$Stupeň\ oddlužení = \frac{Provozní\ cashflow}{cizí\ kapitál}$$

Vyjadřuje schopnost podniku vyrovnávat vzniklé závazky vlastní finanční silou. Minimální hodnoty by se měly pohybovat v rozmezí 20% – 30%. Ukazatel by měl mít rostoucí trend. (9)

2.7.6 Provozní ukazatele

Produktivita z přidané hodnoty

$$Produktivita\ z\ přidané\ hodnoty = \frac{Přidaná\ hodnota}{Počet\ zaměstnanců}$$

Ukazatel udává, jak vysoký podíl přidané hodnoty připadá na 1 zaměstnance. Pozitivní je růst ukazatele v čase. (13; 17)

Produktivita z výkonů

$$\text{Produktivita z výkonů} = \frac{\text{Výkony}}{\text{Počet zaměstnanců}}$$

Ukazatel udává, jak vysoký podíl výkonů připadá na 1 zaměstnance. I tento ukazatel by měl v čase růst. (13)

Nákladovost výnosů

$$\text{Nákladovost výnosů} = \frac{\text{Náklady}}{\text{Výnosy}}$$

Vyjadřuje, jak moc jsou výnosy zatíženy náklady. Ukazatel by měl klesat. (13)

2.8 Analýza soustav ukazatelů

Z důvodu omezené vypovídací schopnosti jednotlivých poměrových ukazatelů a složitosti multikriteriálního rozhodování při hodnocení finanční situace podniku na jejich základě byly vytvořeny soustavy ukazatelů, které hodnotí podnik jedním jediným koeficientem. Dělí se na bonitní a bankrotní modely. (13)

2.8.1 Bonitní modely

Cílem těchto modelů je určit, zda se jedná o dobrou nebo špatnou firmu. Jsou založeny především na teoretických poznatcích. (4)

Rychlý test

Tento ukazatel, též označovaný jako quicktest umožňuje rychlé zhodnocení analyzované společnosti a má i dobrou vypovídací schopnost. Jde o soustavu čtyř ukazatelů:

- A) *Koeficient samofinancování* = $\frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$
- B) *Doba splácení dluhu z Cashflow* = $\frac{\text{Celkové dluhy} - \text{peněžní prostředky}}{\text{Bilanční cashflow}}$
- C) *Cashflow v tržbách* = $\frac{\text{Cashflow}}{\text{Tržby}}$

- D) $ROA = \frac{EBT + \text{Nákladové úroky} \cdot (1 - \text{daňová sazba})}{\text{Celková aktiva}}$

Jednotlivým ukazatelům se přiřadí známka, podle následující tabulky:

Ukazatel	Výborný (1 bod)	Velmi dobrý (2 body)	Průměrný (3 body)	Špatný (4 body)	Ohrožen insolvencí (5 bodů)
A	>30%	>20%	> 10%	> 0%	negativní
B	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
C	>10%	> 8%	> 5%	> 0%	negativní
D	>15%	> 12%	> 8%	> 0%	negativní

Tabulka 2: Stupnice rychlého testu pro hodnocení jednotlivých ukazatelů (4)

Nakonec se provede aritmetický průměr všech 4 známek. Podniky dosahující hodnot nižších než 2 se považují za dostatečně bonitní. Podniky dosahující hodnot větších než 3 se považují za spějící k bankrotu. (4; 23)

Index bonity

Tento ukazatel, někdy též označovaný jako indikátor bonity, se využívá převážně v německy mluvících zemích. Pracuje s následujícími šesti ukazateli:

- $X_1 = \frac{\text{Cashflow}}{\text{Cizí zdroje}}$
- $X_2 = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Cizí zdroje}}$
- $X_3 = \frac{\text{Zisk před zdaněním}}{\text{Celková aktiva}}$
- $X_4 = \frac{\text{Zisk před zdaněním}}{\text{Celkové výkony}}$
- $X_5 = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Celkové výkony}}$
- $X_6 = \frac{\text{Celkové výkony}}{\text{Celková aktiva}}$

Hodnotu samotného indexu bonity vypočítáme podle rovnice:

$$\text{Index bonity} = 1,5 \cdot X_1 + 0,08 \cdot X_2 + 10 \cdot X_3 + 5 \cdot X_4 + 0,3 \cdot X_5 + 0,1 \cdot X_6$$

Platí pravidlo, že čím vyšší hodnota indexu, tím lépe si firma stojí. Podniky s hodnotou vyšší než 1 se považují za bonitní, naopak podniky se zápornými hodnotami se považují za spějící k bankrotu. (13; 4)

Podrobnější členění nabídne následující tabulka:

Index bonity	Hodnocení situace podniku
(-3; -2)	Extrémně špatná
(-2; -1)	Velmi špatná
(-1; 0)	Špatná
(0; +1)	Určité problémy
(+1; +2)	Dobrá
(+2; +3)	Velmi dobrá
(+3; více)	Extrémně dobrá

Tabulka 3: Hodnocení situace podniku indexem bonity (4)

2.8.2 Bankrotní modely

Stejně jako bonitní modely hodnotí situaci podniku jedním koeficientem. Měly by být schopny uživatele informovat o tom, zda podniku hrozí v blízké době bankrot. Vycházejí z předpokladu, že ohrožené podniky mají problémy s likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu a rentabilitou vloženého kapitálu. Na rozdíl od bonitních modelů jsou odvozeny na základě skutečných dat firem, které v minulosti zbankrotovaly a jsou porovnávány s prosperujícími firmami. (4; 13; 5)

Index IN05

Tento index byl vytvořen manželi Neumaierovými v roce 2005 a jedná se o poslední z řady indexů IN, které vytvořili. Index IN 05 odpovídá jedním číslem hned na 2 otázky. Zda podniku v blízké době hrozí bankrot a zda tvoří pro majitele hodnotu. Mezi českými ekonomy má dokonce vyšší váhu, než Altmanův index a předpokládá se, že by měl dokázat předpovědět bankrot s více než 72% přesností.

Skládá se z následujících ukazatelů:

- $K1 = \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí zdroje}}$
- $K2 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}}$
- $K3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}}$
- $K4 = \frac{\text{Celkové výnosy (Tržby)}}{\text{Celková aktiva}}$
- $K5 = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci}}$

Váhy jednotlivých koeficientů a rovnice pro výslednou hodnotu indexu IN05 je následující:

$$IN05 = 0,13 \cdot K1 + 0,04 \cdot K2 + 3,97 \cdot K3 + 0,21 \cdot K4 + 0,09 \cdot K5$$

Index IN05 dělí podniky do třech kategorií:

Podniky dosahující hodnoty indexu 0,9 a nižší mají 97% pravděpodobnost, že spějí k bankrotu a s 76% pravděpodobností nebudou tvořit hodnotu.

Podniky v rozmezí 0,9 až 1,6 zkrachují s 50% pravděpodobností a se 70% pravděpodobností budou tvořit hodnotu.

Podniky nad hranicí 1,6 budou tvořit hodnotu s pravděpodobností 95% a nezkrachují s 92% pravděpodobností. (24; 25)

Taflerův model

„Model je založen na ukazatelích, které odrážejí klíčové charakteristiky platební neschopnosti společnosti.“ (23 str. 92) Skládá se z následujících ukazatelů:

- $X_1 = \frac{\text{Zisk před zdaněním}}{\text{Krátkodobé závazky}}$
- $X_2 = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Cizí kapitál}}$
- $X_3 = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Celková aktiva}}$
- $X_4 = \frac{\text{Celkové tržby}}{\text{Celková aktiva}}$

Váhy jednotlivých proměnných jsou následující:

$$Z_T = 0,53 \cdot X_1 + 0,13 \cdot X_2 + 0,18 \cdot X_3 + 0,16X_4$$

Pokud je výsledná hodnota nižší než 0,2, znamená to vysokou pravděpodobnost bankrotu. Při hodnotách nad 0,3 je nulová pravděpodobnost bankrotu. (9; 4)

3 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU

V této části bude provedena samotná finanční analýza podniku Vladimír Stolička-Kalorie. Hodnoty budou čerpány z účetních výkazů za období 2008 až 2012. Konkrétně bude využita rozvaha, výkaz zisku a ztráty a cashflow.

3.1 Analýza absolutních ukazatelů

V následujících odstavcích bude provedena horizontální a vertikální analýza základních účetních výkazů. Nejdříve budou zjištěny trendy jednotlivých položek s využitím horizontální analýzy a následně bude pomocí vertikální analýzy zjištěna jejich struktura.

3.1.1 Horizontální analýza aktiv

V tabulce jsou uvedeny změny jednotlivých položek aktiv nejdříve v absolutních hodnotách a poté v relativních hodnotách, tedy v %.

<u>Položky aktiv</u>	<u>Absolutní změna (tis. Kč)</u>				<u>Relativní změna (%)</u>			
	<u>2009/ 2008</u>	<u>2010/ 2009</u>	<u>2011/ 2010</u>	<u>2012/ 2011</u>	<u>2009/ 2008</u>	<u>2010/ 2009</u>	<u>2011/ 2010</u>	<u>2012/ 2011</u>
Aktiva celkem	-948	2279	28515	-7517	-1,71%	4,18%	50,22%	-8,81%
Dlouhodobý majetek	-11801	-2113	11351	-510	-28,07%	-6,99%	40,36%	-1,29%
Dlouhodobý hmotný majetek	-11801	-2113	11351	-510	-28,07%	-6,99%	40,36%	-1,29%
Oběžná aktiva	5888	5979	18228	-5994	47,66%	32,78%	75,26%	-14,12%
Zásoby	136	43	3320	2713	4,75%	1,43%	109,10%	42,64%
Dlouhodobé pohledávky	0	25	-25	41	0,00%	312,50%	-75,76%	512,50%
Krátkodobé pohledávky	4892	5167	3081	2569	63,96%	41,20%	17,40%	12,36%
Krátkodobý finanční majetek	864	743	11852	-11318	47,21%	27,58%	344,84%	-74,03%
Časové rozlišení	4965	-1586	-1064	-1014	472,41%	-26,36%	-24,02%	-30,12%

Tabulka 4: Horizontální analýza aktiv

Ve sledovaném období můžeme vidět, že celková aktiva v roce 2009 oproti roku 2008 mírně poklesla. Konkrétně o 948 tisíc, což odpovídá poklesu pouhých 1,71 %. Poměrně výrazný úbytek je vidět u dlouhodobého majetku, tvořeného zcela dlouhodobým hmotným majetkem. Jeho hodnota v tomto období poklesla o více než 11 milionů, což odpovídá poklesu 28,07%. Podnik v tomto období prodal některé starší kontejnery a linku na drcení kovových třísek. Současně je v tomto období znatelný nárůst oběžných

aktiv a to o téměř 6 milionů, což odpovídá skoro 50 %. Nejvýraznější podíl na tomto nárůstu mají krátkodobé pohledávky. Časové rozlišení v tomto období také velmi výrazně rostlo, a to o téměř 5 milionů, což je nárůst téměř o pětinasobek.

V roce 2010 celková aktiva mírně rostou. Konkrétně o něco málo přes 2 miliony, což odpovídá zhruba 4% změně. Hodnota dlouhodobého majetku lehce klesá, zejména vlivem odpisů asi o 2 miliony, což odpovídá téměř 7 %. Oběžná aktiva dále výrazně rostou, a to všechny jejich složky, zejména však opět krátkodobé pohledávky, jejichž hodnota vzrostla o dalších 5 milionů, tedy 41 %. Časové rozlišení naopak klesá a to o zhruba milion a půl, tedy zhruba o 26 %.

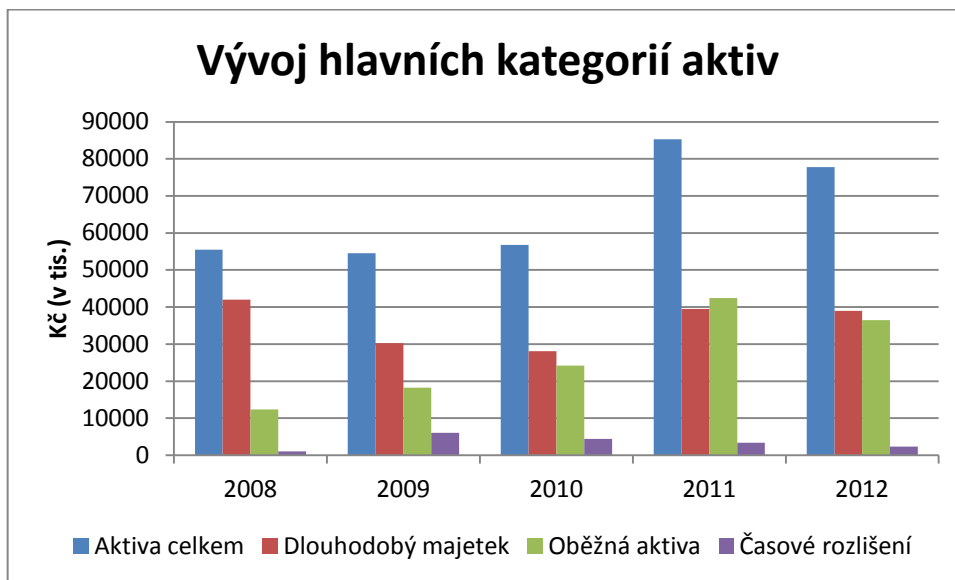
V roce 2011 se hodnota celkových aktiv výrazně zvýšila. Jejich cena vzrostla o více než 28 milionů, což odpovídá více než 50% nárůstu. Tato změna byla způsobena jednak nárůstem dlouhodobého hmotného majetku, který vzrostl o více než 11 milionů (40,36 %), neboť firma v tomto období nakoupila asi 30 nových ocelových kontejnerů, „Popelka“, kolový nakladač „Atlas“, zpevněnou plochu a oplocení, a jednak dalším růstem oběžných aktiv, která rostla o 18 milionů (75 %), hlavně opět vlivem krátkodobých pohledávek, ale zejména krátkodobého finančního majetku, který, jak uvidíme z analýzy výsledovky, je tvořen bankovními úvěry, které si podnik vzal na financování pořízení dlouhodobého majetku. Časové rozlišení lehce klesá.

V roce 2012 hodnota celkových aktiv lehce poklesla. Dosahují asi o 7,5 milionu nižší hodnoty, což odpovídá necelým 9 %. Hodnota dlouhodobého majetku klesá jen zanedbatelně. Naopak oběžná aktiva klesají o 14 % zejména vlivem úbytku krátkodobého finančního majetku. V analýze výsledovky dále uvidíme, že tato změna je způsobena hlavně splátkou úvěru. Krátkodobé pohledávky tradičně rostou, a to o 12 % a rovněž rostou i zásoby. Konkrétně o 2 713 tisíc, což odpovídá 42% nárůstu. Časové rozlišení dále stabilně klesá.

V následující tabulce a grafu je znázorněn vývoj aktiv za sledované období.

Vývoj aktiv	2008	2009	2010	2011	2012
Aktiva celkem	55446	54498	56777	85292	77775
Dlouhodobý majetek	42041	30240	28127	39478	38968
Oběžná aktiva	12354	18242	24221	42449	36455
Časové rozlišení	1051	6016	4430	3366	2352

Tabulka 5: Vývoj hlavních kategorií aktiv



Graf 1: Vývoje hlavních kategorií aktiv

3.1.2 Horizontální analýza pasiv

V tabulce jsou uvedeny změny jednotlivých položek pasiv nejdříve v absolutních hodnotách a poté v relativních hodnotách, tedy v %.

Položky pasiv	Absolutní změna (tis. Kč)				Relativní změna (%)			
	2009/ 2008	2010/ 2009	2011/ 2010	2012/ 2011	2009/ 2008	2010/ 2009	2011/ 2010	2012/ 2011
Pasiva celkem	-948	2279	28515	-7517	-1,71%	4,18%	50,22%	-8,81%
Vlastní kapitál	577	5209	8094	666	1,19%	10,60%	14,90%	1,07%
Základní kapitál	-2047	-1432	-4581	-3943	-13,98%	-11,37%	-41,05%	-59,94%
Výsledek hospodaření minulých let	12474	2653	6641	12675	58,26%	7,83%	18,18%	29,35%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-9820	3988	6034	-8067	-78,73%	150,32%	90,86%	-63,64%

Cizí zdroje	-1555	-2930	20421	-8183	-22,46%	-54,57%	837,27%	-35,80%
Krátkodobé závazky	338	-930	5572	-5623	11,15%	-27,60%	228,45%	-70,19%
Bankovní úvěry a výpomoci	-1893	-2000	14848	-2559	-48,63%	-100%	-	-17,23%

Tabulka 6: Horizontální analýza pasiv

V roce 2009 dochází k mírnému poklesu celkových pasiv a k zanedbatelnému růstu vlastního kapitálu v hodnotě zhruba 1 %. Hodnota základního kapitálu klesla zhruba o 2 miliony, což odpovídá asi 11 %. Významný propad zaznamenal v tomto roce výsledek hospodaření, a to o téměř 10 milionů, což odpovídá skoro 80% propadu. Důvodem byla hospodářská krize, která v tomto roce dorazila do České Republiky. Výkupní ceny kovů v tomto období prudce klesly a podniku se tudíž nevyplatilo prodávat, a tak dočasně zastavil veškeré své aktivity. Tím došlo, jak uvidíme ve výsledovce, k poklesu provozního výsledku hospodaření a tím i výsledku hospodaření běžného účetního období. Vlivem splacení některých bankovních úvěrů došlo v tomto období ke snížení cizích zdrojů.

V roce 2010 celková pasiva mírně rostou. Výraznější nárůst zaznamenal i vlastní kapitál, a to o 10 %, zejména vlivem růstu výsledku hospodaření, který se po kritickém roce 2009 začíná opět zvyšovat, a to hned 1,5 krát (skoro 4 miliony). Cizí zdroje se dále snižují vlivem dalšího splacení úvěrů o dalších 50 %.

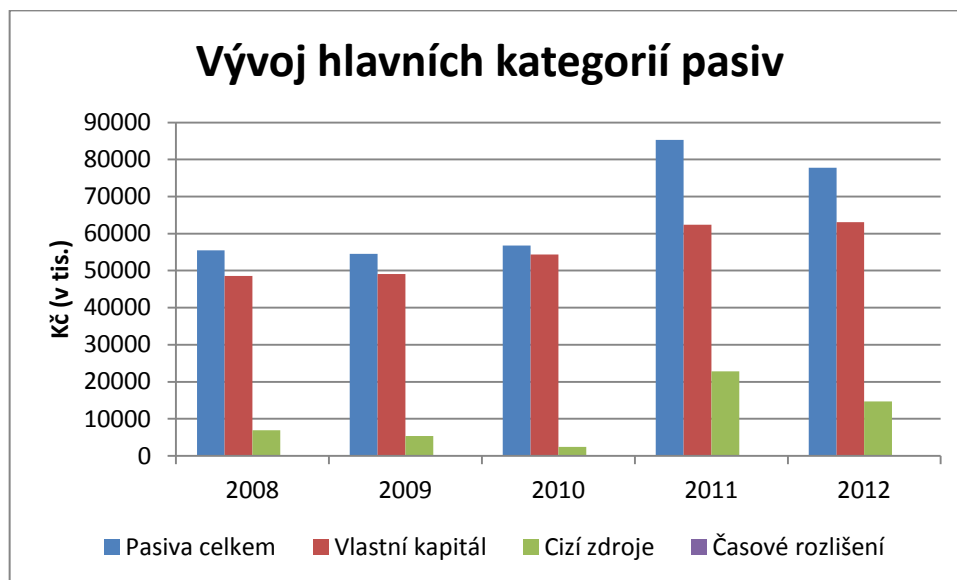
V roce 2011 dochází k prudkému zvýšení celkových pasiv. O zhruba 15 % se zvyšuje vlastní kapitál vlivem dalšího růstu výsledku hospodaření, ale hlavně se zvedá hodnota cizích zdrojů, neboť si podnik v tomto období vzal úvěr na pořízení výše zmiňovaného dlouhodobého majetku.

V roce 2012 se mírně snížila hodnota celkových pasiv. Hlavní vliv na to má opět velké snížení výsledku hospodaření běžného účetního období, který poklesl o více než 8 milionů, což představuje přes 60% pokles. Hlavním důvodem je snížení cizích zdrojů, neboť došlo ke splacení úvěrů v hodnotě přes 2,5 milionu a krátkodobých závazků v hodnotě přes 5,5 milionu.

V následující tabulce a grafu je znázorněn vývoj pasiv za sledované období.

Vývoj pasiv	2008	2009	2010	2011	2012
Pasiva celkem	55446	54498	56777	85292	77775
Vlastní kapitál	48552	49129	54338	62432	63098
Cizí zdroje	6924	5369	2439	22860	14677
Časové rozlišení	0	0	0	0	0

Tabulka 7: Vývoj hlavních kategorií pasiv



Graf 2: Vývoj hlavních kategorií pasiv

3.1.3 Vertikální analýza aktiv

V tabulce je znázorněn podíl jednotlivých složek aktiv na celkových aktivech za sledované období. Pro snadnou orientaci jsou barevně odlišeny hlavní kategorie a podkategorie.

Podíl na celkových aktivech	2008	2009	2010	2011	2012
Aktiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Dlouhodobý majetek	75,82%	55,49%	49,54%	46,29%	50,10%
Dlouhodobý hmotný majetek	75,82%	55,49%	49,54%	46,29%	50,10%
Stavby	29,28%	52,64%	47,52%	32,58%	32,90%
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1,80%	2,85%	2,01%	6,41%	16,11%
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	30,59%	0,00%	0,00%	7,30%	0,00%
poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	14,15%	0,00%	0,00%	0,00%	1,09%
Oběžná aktiva	22,28%	33,47%	42,66%	49,77%	46,87%
Zásoby	5,17%	5,50%	5,36%	7,46%	11,67%

Zboží	5,17%	5,50%	5,36%	7,46%	11,67%
Dlouhodobé pohledávky	0,01%	0,01%	0,06%	0,01%	0,06%
Jiné pohledávky	0,01%	0,01%	0,06%	0,01%	0,06%
Krátkodobé pohledávky	13,80%	23,01%	31,19%	24,37%	30,03%
Pohledávky z obchodních vztahů	13,31%	20,03%	30,75%	22,09%	26,43%
Stát - daňové pohledávky	0,18%	2,14%	0,00%	1,83%	2,51%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,30%	0,84%	0,44%	0,47%	1,10%
Krátkodobý finanční majetek	3,30%	4,94%	6,05%	17,93%	5,11%
Peníze	0,53%	0,37%	0,52%	0,54%	0,75%
Účty v bankách	2,77%	4,58%	5,53%	17,38%	4,36%
Časové rozlišení	1,90%	11,04%	7,80%	3,95%	3,02%
Náklady příštích období	1,90%	11,04%	7,80%	3,95%	3,02%

Tabulka 8: Vertikální analýza aktiv

V roce 2008 tvoří dlouhodobý majetek přes 75 % celkových aktiv. Většinu tvoří stavby a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek. Oběžná aktiva se podílejí na celkových aktivech jen 22 %, z nichž nejvýraznější položkou jsou Krátkodobé pohledávky s 13% podílem.

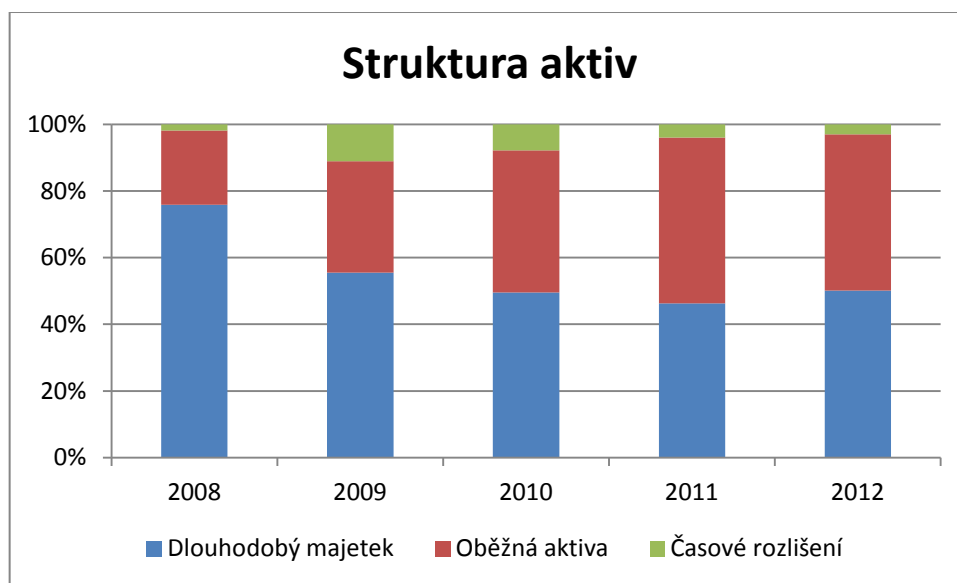
V roce 2009 tvoří dlouhodobý majetek už jen 55 % celkových aktiv vlivem poklesu nedokončeného dlouhodobého majetku na 0 %. Stavby nyní tvoří téměř celý dlouhodobý majetek. Oběžná aktiva tvoří třetinu celkových aktiv. Hlavní část tvoří krátkodobé pohledávky (23 %), dále zásoby (5 %) a krátkodobý finanční majetek (4,5 %). Podíl časového rozlišení stoupá na 11 %.

V roce 2010 dochází dále k poklesu dlouhodobého majetku. Nyní již tvoří jen 50 % celkových aktiv. Hlavní podíl mají stále stavby. Oběžná aktiva rostou na 42 %, tažena hlavně pohledávkami z obchodních vztahů, které již dosahují téměř třetiny celkových aktiv. Zásoby tvořené zbožím si drží stabilní 5% podíl. Časové rozlišení mírně klesá na necelých 8 %.

V roce 2011 tvoří dlouhodobý majetek 46 % celkových aktiv. Roste podíl samostatných movitých věcí o 3 p. b. vlivem nákupu kontejnerů. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek se podílí 7 %. Jde o rozestavěnou zpevněnou plochu. Podíl oběžných aktiv se dále mírně zvyšuje, téměř na 50 %. Zásoby rostou o 2 p. b. na 7% podíl. Pohledávky tvoří zhruba čtvrtinu celkových aktiv. Zvedá se podíl krátkodobého finančního majetku vlivem přijetí úvěru. Časové rozlišení tvoří 4 %.

V roce 2012 roste podíl dlouhodobého majetku zpět na 50 %. Stavby tvoří zhruba třetinu. Roste podíl samostatných movitých věcí vlivem nákupu dvou nákladních aut, několika dalších kontejnerů, přívěsu s nakladačem a hydraulické ruky, na 16 %. Oběžná aktiva tvoří 46 %. Roste podíl zásob na 11 %. Krátkodobé pohledávky tvoří 30 %. Podíl krátkodobého finančního majetku klesá na 5 % vlivem splacení úvěru. Časové rozlišení tvoří zhruba 3 %.

Níže je struktura aktiv znázorněna graficky:



Graf 3: Struktura aktiv v jednotlivých letech

3.1.4 Vertikální analýza pasiv

V tabulce je znázorněn podíl jednotlivých složek pasiv na celkových pasivech za sledované období. Pro snadnou orientaci jsou barevně odlišeny hlavní kategorie a podkategorie.

<u>Podíl na celkových pasivech</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>
Pasiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	87,57%	90,15%	95,70%	73,20%	81,13%
Základní kapitál	26,40%	23,10%	19,65%	7,71%	3,39%
Výsledek hospodaření minulých let	38,62%	62,18%	64,35%	50,62%	71,81%
Nerozdělený zisk minulých let	38,62%	62,18%	64,35%	50,62%	71,81%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	22,50%	4,87%	11,70%	14,86%	5,92%
Cizí zdroje	12,49%	9,85%	4,30%	26,80%	18,87%

Krátkodobé závazky	5,47%	6,18%	4,30%	9,39%	3,07%
Závazky z obchodních vztahů	3,94%	0,97%	3,18%	7,47%	2,24%
Závazky k zaměstnancům	0,33%	0,39%	0,38%	0,29%	0,35%
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,20%	0,16%	0,17%	0,17%	0,20%
Stát - daňové závazky	0,95%	4,19%	0,34%	1,33%	0,04%
Dohadné účty pasivní	0,05%	0,47%	0,23%	0,14%	0,24%
Bankovní úvěry a výpomoci	7,02%	3,67%	0,00%	17,41%	15,80%
Bankovní úvěry dlouhodobé	0,00%	0,00%	0,00%	17,41%	0,00%
Krátkodobé bankovní úvěry	7,02%	3,67%	0,00%	0,00%	15,80%
časové rozlišení	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Tabulka 9: Vertikální analýza pasiv

V roce 2008 měl největší podíl na celkových pasivech vlastní kapitál, s podílem 87,57 %. Nejvýznamnější část tvoří výsledek hospodaření z minulých let (38,62 %), dále základní kapitál (26 %) a výsledek hospodaření běžného období (22,5 %). Cizí zdroje tvoří pouhých 12,5 % a jsou tvořeny zejména krátkodobými závazky (5,47 %) a krátkodobými bankovními úvěry (7 %).

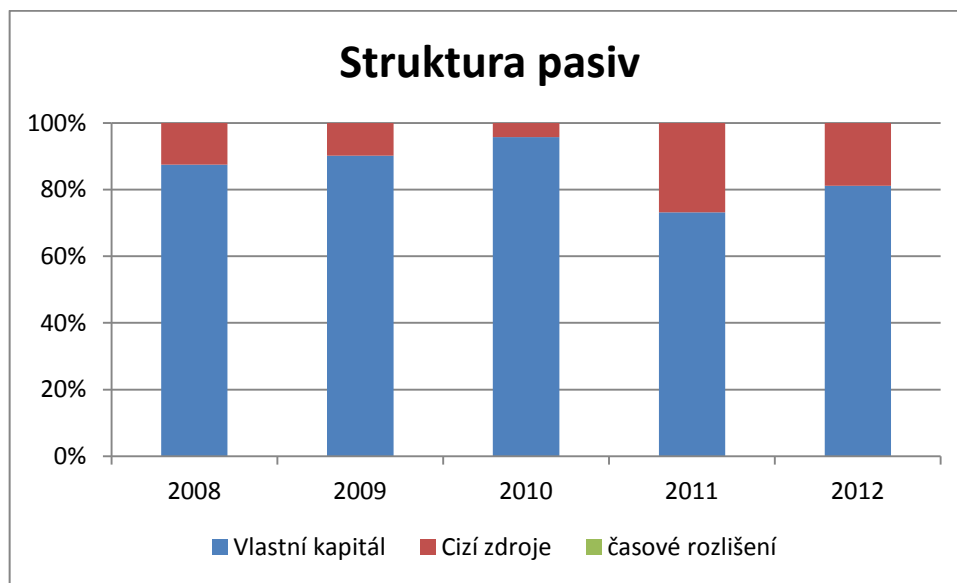
V roce 2009 stoupá podíl vlastního kapitálu na 90 %. Největší zastoupení v něm má opět výsledek hospodaření minulých let (62 %), naopak výsledek hospodaření běžného účetního období vlivem hospodářské krize výrazně padá na pouhých 5 %. Zhruba pětinu tvoří základní kapitál. Cizí zdroje tvoří zanedbatelných 10 % a jsou tvořeny opět krátkodobými závazky a krátkodobými úvěry.

V roce 2010 podíl vlastního kapitálu roste na neuvěřitelných 95,70 %. Nejvýznamnější složkou je stále výsledek hospodaření z minulých let. Výsledek hospodaření běžného účetního období se oproti předchozímu roku zvedl na 11% podíl. Základní kapitál tvoří opět zhruba pětinu celkových pasiv. Jedinou položkou v cizích zdrojích stojící za zmínku jsou závazky z obchodních vztahů s podílem zhruba 3 % na celkových pasivech.

V roce 2011 klesá poměrně výrazně podíl vlastního kapitálu na 73 %. Současně klesá podíl základního kapitálu na necelých 8 %. Výsledek hospodaření z minulých let tvoří 50 % veškerých aktiv a výsledek hospodaření běžného období opět trochu roste na necelý 15% podíl. Výrazně roste zastoupení cizích zdrojů, a to o celých 22 p. b. zejména díky růstu bankovních úvěrů, které nyní tvoří přes 17 % celkových pasiv. O 5 procentních bodů vzrostly také krátkodobé závazky.

V roce 2012 opět roste podíl vlastního kapitálu, a to na 81 %. Výsledek hospodaření minulých let dosahuje 71 %, naopak základní kapitál klesá na 3,39 %. Současně klesá podíl výsledku hospodaření běžného období na něco málo pod 6 %. Cizím zdrojům dominují s 15 % krátkodobé bankovní úvěry a zbylá 3 % tvoří tradičně krátkodobé závazky.

Níže je struktura pasiv znázorněna graficky:



Graf 4: Struktura pasiv v jednotlivých letech

3.1.5 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

V tabulce jsou uvedeny změny jednotlivých položek výkazu zisku a ztráty nejdříve v absolutních hodnotách a poté v relativních hodnotách, tedy v %.

Položky výsledovky	Absolutní změna (tis. Kč)				Relativní změna (%)			
	<u>2009/</u> <u>2008</u>	<u>2010/</u> <u>2009</u>	<u>2011/</u> <u>2010</u>	<u>2012/</u> <u>2011</u>	<u>2009/</u> <u>2008</u>	<u>2010/</u> <u>2009</u>	<u>2011/</u> <u>2010</u>	<u>2012/</u> <u>2011</u>
Tržby za prodej zboží	-58280	59537	52916	5382	-55,22%	126,00%	49,55%	3,37%
Náklady na prodané zboží	-43698	46195	43336	10233	-59,78%	157,14%	57,33%	8,60%
Obchodní marže	-14582	13342	9579	-4850	-44,95%	74,72%	30,70%	-11,89%
Výkony	671	-472	4	399	134x	-69,82%	1,96%	191,83%

Tržby za výrobky a služby	671	-472	4	-71	134x	-69,82%	1,96%	-34,13%
Výkonová spotřeba	-1684	5522	1977	-1244	-15,79%	61,46%	13,63%	-7,55%
Přidaná hodnota	-12227	7348	7606	-3208	-56,15%	76,97%	45,02%	-13,09%
Osobní náklady	940	402	854	318	25,27%	8,63%	16,87%	5,38%
Odpisy	-2835	2352	1913	3140	-100,00%	-	81,34%	73,62%
Tržby z prodeje dl. majetku	13859	-13969	2204	-2119	92x	-99,71%	55x	-94,43%
Zůstatková cena prodaného dl. majetku	13873	-13873	0	11	-	-100,00%	-	-
Provozní VH	-11148	4492	6856	-9419	-69,35%	91,19%	72,80%	-57,88%
Finanční VH	-72	317	-148	274	-7,00%	28,79%	-18,88%	29,40%
Daň z příjmů za běžnou činnost	-1399	725	741	-1052	-54,44%	61,91%	39,08%	-39,89%
VH za účetní období	-9821	3988	6034	-8067	-78,73%	150,32%	90,86%	-63,64%
VH před zdaněním	-11221	4714	6775	-9118	-74,59%	123,31%	79,36%	-59,55%

Tabulka 10: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

V roce 2009 dochází k velmi významnému poklesu tržeb, a to hned o 58 milionů, což představuje více než 55% pád. To bylo způsobeno záměrným zastavením výroby z důvodu nízkých výkupních cen kovů. Současně s tržbami prudce poklesly i náklady na prodané zboží, a to o 43 milionů, což je téměř 60% pokles. Ze stejných důvodů klesá i obchodní marže, a to o více než 14 milionů, což představuje skoro 45% pokles. Významně (o 12 milionů) klesá také přidaná hodnota (56% pád). Odpisy klesají na nulu. Došlo k prodeji linky na drcení kovových třísek a několika kontejnerů, tudíž rostou tržby z prodeje dlouhodobého majetku. V důsledku výše zmíněných okolností tedy logicky rapidně klesají i všechny druhy výsledku hospodaření, a to o více než 70 %.

V roce 2010 se situace vrací zpátky do normálu. Tržby i náklady rostou na o něco vyšší hodnotu, než na které byly v roce 2008, tedy tržby o téměř 60 milionů (126 %) a náklady o 46 milionů (157 %). Roste také obchodní marže a přidaná hodnota. Vlivem pořízení haly třísek na konci roku 2009, objevují se v roce 2010 znovu odpisy. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku padají na nulu, protože v tomto roce k dalšímu prodeji nedošlo. Všechny výsledky hospodaření jsou v tomto období logicky výrazně větší.

V roce 2011 se situace dále zlepšuje stabilním tempem. Hodnota tržeb roste o dalších 52 milionů (50 %). Bohužel s tím souvisí i růst nákladů o 43 milionů (57 %). Obchodní marže roste o téměř 10 milionů (30 %) a přidaná hodnota o 7,5 milionu (45 %). Výrazně, o téměř 7 milionů vzrostl provozní výsledek hospodaření, tj. o krásných 72 %. V důsledku toho se zvedá i výsledek hospodaření za účetní období.

V roce 2012 se stoupající trendy tržeb a nákladů zpomalují. Tržby rostou jen o 3 % a náklady necelých 9 %. Obchodní marže klesá o téměř 12 % a přidaná hodnota o 13 %. Provozní výsledek hospodaření výrazně klesá, konkrétně o 9,5 milionů, což představuje téměř 60% pokles. Na vině je splacení některých úvěrů. Ze stejného důvodu klesá i výsledek hospodaření za účetní období.

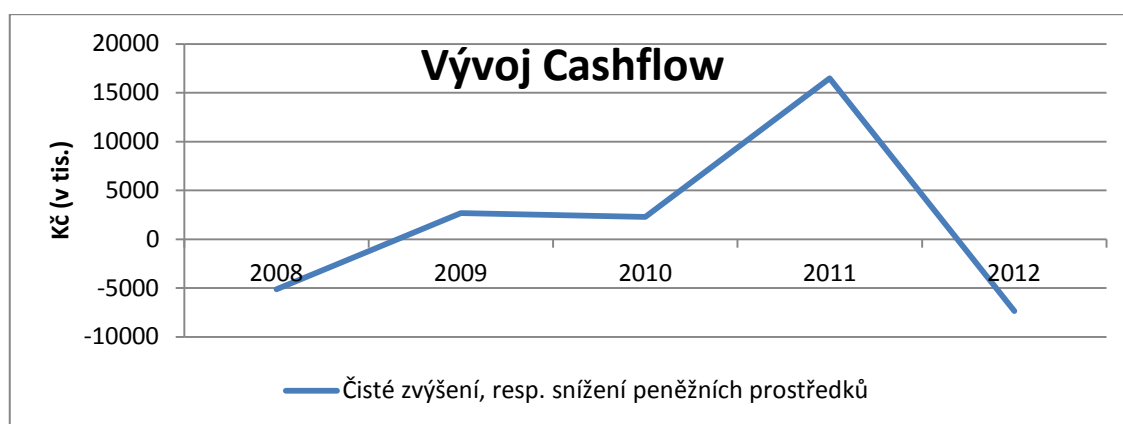
3.1.6 Analýza cashflow

V následující tabulce jsou uvedeny hodnoty jednotlivých cashflow ve sledovaném období.

Vývoj Cashflow	2008	2009	2010	2011	2012
Stav peněžních prostředků na začátku účetního období	1375	1830	2694	3437	15289
čistý peněžní tok z provozní činnosti	20388	-9237	2535	14993	14285
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-25516	11936	-241	-13373	-6782
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	0	0	0	14848	-14848
Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	-5128	2698	2294	16468	-7345
Stav peněžních prostředků na konci období	-3753	4528	4988	19905	7944

Tabulka 11: Vývoj hlavních kategorií Cashflow

Následující graf popisuje vývoj čistého peněžního toku.



Graf 5: Vývoj cashflow

Níže je provedena horizontální analýza cashflow.

Položky cashflow	Absolutní změna (tis. Kč)				Relativní změna (%)			
	<u>2009/ 2008</u>	<u>2010/ 2009</u>	<u>2011/ 2010</u>	<u>2012/ 2011</u>	<u>2009/ 2008</u>	<u>2010/ 2009</u>	<u>2011/ 2010</u>	<u>2012/ 2011</u>
Stav peněžních prostředků na začátku účetního období	455	864	743	11852	33,09%	47,21%	27,58%	3,4x
čistý peněžní tok z provozní činnosti	-29625	11772	12458	-708	-1,45x	1,2x	49x	-4,72%
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	37452	-12177	-13132	6591	1,4x	-1x	-54x	49,29%
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	0	0	14848	-29696	-	-	-	-2x
Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	7826	-404	14174	-23813	1,5x	-14,97%	6x	-1,4x
Stav peněžních prostředků na konci období	8281	460	14917	-11961	2,2x	10,16%	3x	-60,09%

Tabulka 12: Horizontální analýza cashflow

V roce 2009 prudce poklesl peněžní tok z provozní činnosti vlivem u předchozích analýz zmiňované krize a pozastavení výroby. Jednalo se o pokles v hodnotě 29 milionů. Naopak investiční cashflow se prudce zvýšilo, neboť došlo k prodeji linky na drcení kovových třísek. Celkem se za toto období peněžní prostředky zvýšily o téměř 8 milionů, jedná se tedy o 1,5 násobný nárůst.

V roce 2010 se zvyšuje peněžní tok z provozní činnosti o 11 milionů a dostává se tak zpět do kladných hodnot. Naopak peněžní tok z investiční činnosti se snižuje o výrazných 12 milionů, jelikož tomto roce nedošlo k významným prodejům dlouhodobého majetku.

V roce 2011 dále roste provozní cashflow o dalších 12 milionů. Naopak investiční peněžní toky dále klesají vlivem pořízení asi 30 nových ocelových kontejnerů, „Popelka“, kolového nakladače „Atlas“, zpevněné plochy a oplocení pozemku. Rovněž se poprvé objevuje peněžní tok z finanční činnosti ve výši 14 milionů. Podnik si v tomto období vzal úvěr. Celkové peněžní toky se za toto období zvýšily o 14 milionů.

V roce 2012 peněžní tok z provozní činnosti jen nepatrně klesá (asi o 5 %). Cashflow z investiční je sice zase záporné, je na tom však o 50 % lépe, než předchozí rok. Docházelo totiž k dalším investicím. Cashflow z finanční činnosti si výrazně pohoršilo. Došlo totiž ke splacení úvěru z předchozího roku a tak je zde vidět masivní propad. V důsledku toho je čistý peněžní tok v tomto roce záporný.

3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Ukazatel	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>
ČPK - manažerský přístup	5430	12873	21782	34438	21778
ČPK - investorský přístup	6511	18889	26211	22954	24130
ČPM	2566	9873	18739	28075	12702

Tabulka 13: Rozdílové ukazatele

Nejčastěji používaný rozdílový ukazatel, čistý pracovní kapitál, ať už vypočtený manažerským nebo investorským přístupem je po celé sledované období kladný a až do roku 2011 vykazuje rostoucí tendenci. V roce 2012 mírně klesá, ale jeho hodnota je stále velmi vysoká. To znamená, že i po uhrazení krátkodobých závazků zůstane v podniku dostatek finančních prostředků. Čistý peněžní majetek kopíruje napříč lety stejnou křivku jako čistý pracovní kapitál, jen s trochu nižšími hodnotami. Jeho hodnota je nicméně také stále kladná a poměrně vysoká.

3.3 Analýza poměrových ukazatelů

3.3.1 Rentabilita

Ukazatel	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>
ROI	28,99%	9,04%	16,59%	19,08%	8,81%
ROA	22,50%	4,87%	11,70%	14,86%	5,92%
ROE	25,69%	5,40%	12,22%	20,30%	7,30%
ROS	11,82%	5,54%	6,21%	7,93%	2,79%
ROC	88,18%	94,46%	93,79%	92,07%	97,21%
ROCE	25,98%	5,95%	12,60%	16,91%	7,98%

Tabulka 14: Ukazatele rentability

Z tabulky je na první pohled patrné, že veškeré ukazatele rentability jsou po celé sledované období v plusových hodnotách. To je velmi dobré znamení.

Nejlepších hodnot dosahují všechny ukazatele v roce 2008, v následujícím roce se díky finanční krizi a pozastavení výroby propadají, nicméně jsou stále kladné. V roce 2010 a 2011 se situace postupně zlepšuje a v roce 2012 se opět propadá, neboť došlo ke

splacení úvěru, což významně snížilo hospodářský výsledek, který se objevuje v čitateli všech ukazatelů rentability.

Hodnota ROI v odvětví (CZ-NACE 46 – Velkoobchod kromě motorových vozidel, konkrétně velkoobchod s odpadem a šrotem) v roce 2008 se pohybovala kolem 9,5 %, zatímco náš podnik dosahoval neuvěřitelných 29 %. (26) To je téměř dvojnásobek doporučené 15% hodnoty.

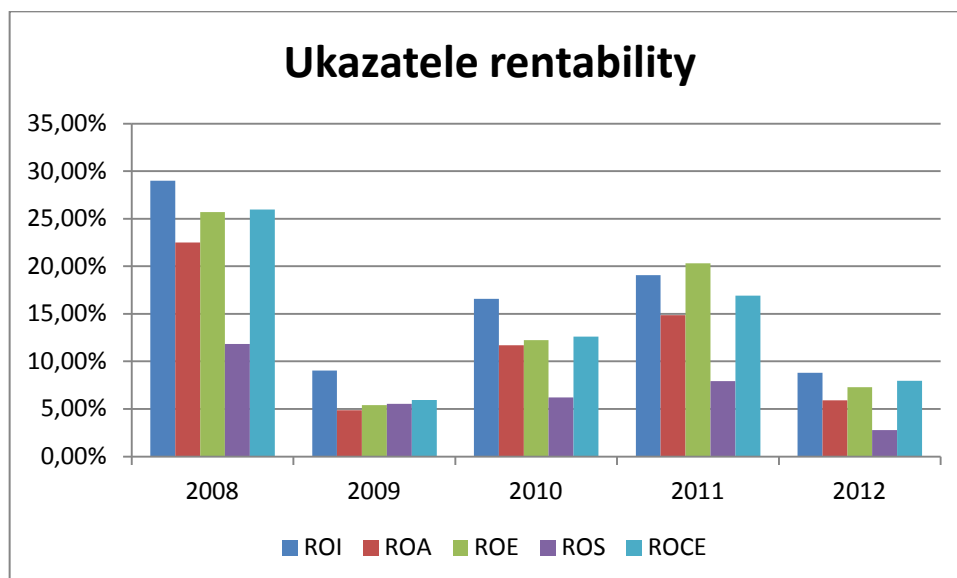
V krizovém roce 2009 bylo v odvětví ROI 7,5 % a podnik dosahuje přes 9 %. (26) I tady se tedy drží nad průměrem, i když pod doporučovanými 15 %.

V následujících letech se oborový průměr blíží 4 %, zatímco podnik dosahuje dvouciferných hodnot. (26)

Průměrná hodnota ROE v odvětví za celé období se pohybuje kolem 11 %, průměrná hodnota ROE podniku je v průměru 14 %, čili opět nad průměrem. (26)

Hodnoty ROA, by ideálně neměly klesat pod 10%. To se stalo jen v roce 2009 a 2012, jinak se drží nad touto hranicí.

Hodnoty ROS a ROCE kopírují stejnou křivku jako předchozí ukazatele. Grafické znázornění jednotlivých ukazatelů znázorňuje následující obrázek.



Graf 6: Ukazatele rentability

3.3.2 Likvidita

Ukazatel	2008	2009	2010	2011	2012
Likvidita 3. stupně - Běžná likvidita	1,78	3,40	9,93	5,30	2,48
Likvidita 2. stupně - Pohotová likvidita	1,37	2,84	8,68	4,50	1,87
Likvidita 1. stupně - Peněžní, okamžitá likvidita	0,26	0,50	1,41	1,91	0,27
Podíl ČPK na Oběžných aktivech	0,44	0,71	0,90	0,81	0,60

Tabulka 15: Ukazatele likvidity

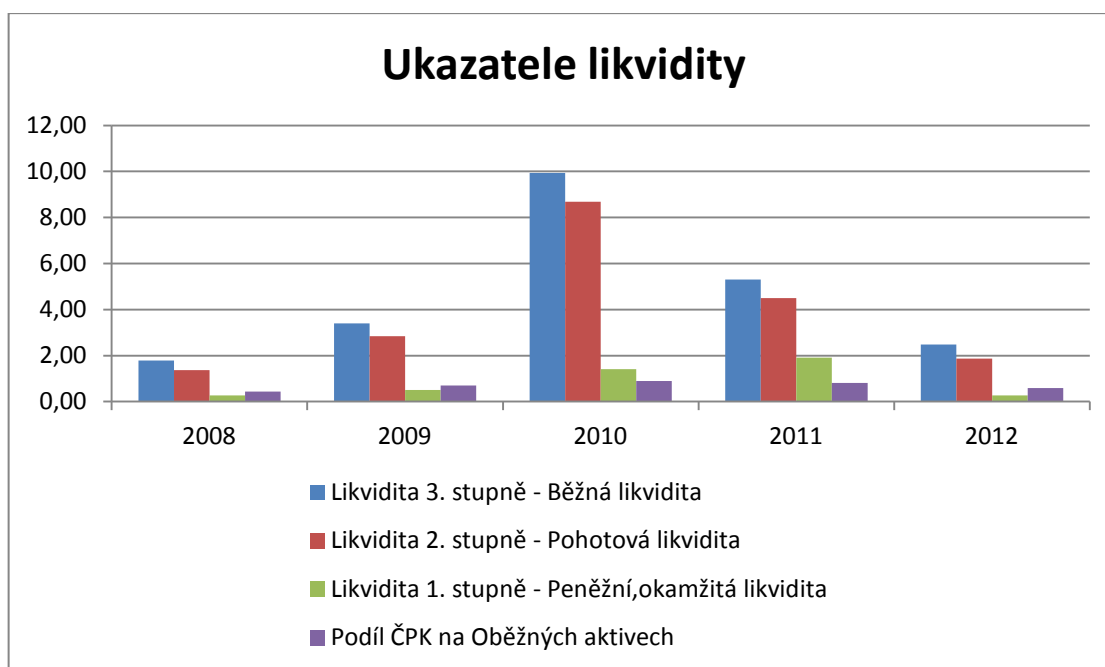
Hodnoty běžné likvidity v odvětví se pohybují v rozmezí 1,3 až 1,6. (26) Naopak likvidita podniku startuje v roce 2008 na hodnotě výrazně vyšší, a to 1,78 a v následujících letech výrazně roste nad doporučenou hodnotu 2, což značí výraznou ne hospodárnost. Zejména v roce 2010 je likvidita extrémně vysoká. V roce 2012 už je situace lepší, stále je ale hodnota nad maximální doporučenou hodnotou.

S hodnotami Pohotové likvidity je situace velmi podobná, jako v případě likvidity okamžité. Hodnoty v odvětví oscilují v rozmezí 0,9 až 1,1. (26) Hodnoty podniku přitom startují na hodnotě 1,37 v roce 2008, což je ještě v ideálním rozmezí 1 až 1,5, ale v následujících letech se hodnoty opět prudce zvedají, a to nad hodnotu větší než 8, což je opět zbytečně moc. V roce 2012 se hodnoty vrací k přijatelnějším hodnotám, nicméně stále nad optimální rozmezí.

Peněžní likvidita má úplně stejný průběh jako předchozí 2. Hodnoty v odvětví se pohybují v rozmezí 0,08 v roce 2008 až po hodnoty kolem 0,14 – 0,15 v roce 2012. (26) Podnik však začíná na hodnotě 0,26, což je v pořádku, neboť ideální hodnoty leží v intervalu 0,2 až 0,5. V roce 2009 je hodnota stále ještě v normě. V roce 2010 však opět roste. Sice ne tak výrazně, jako předchozí 2 ukazatele, ale přece. V roce 2011 dosahuje svého maxima a v roce 2012 padá zpět do optimálního rozmezí.

Podíl ČPK na oběžných aktivech má stejné tendence, jako všechny 3 typy likvidity. Neprojevují se u něj však tak silné výkyvy. V roce 2008 leží v ideálním rozmezí 0,3 až 0,5. V dalších letech roste postupně až na 0,9 a v roce 2012 opět padá, nicméně stále zůstává nad maximální doporučenou hodnotou, která je 0,5. Jeho podíl v tomto roce činí 0,6.

Grafické znázornění jednotlivých ukazatelů představuje následující obrázek.



Graf 7: Ukazatele likvidity

3.3.3 Aktivita

Ukazatel	2008	2009	2010	2011	2012
Obrat celkových aktiv	1,90	0,88	1,88	1,87	2,12
Obrat stálých aktiv	2,51	1,58	3,80	4,05	4,24
Obrat zásob	36,85	15,98	35,16	25,13	18,20
Doba obratu zásob	9,77	22,53	10,24	14,32	19,78
Doba obratu krátkodobých pohledávek	25,18	81,99	58,74	42,41	44,78
Doba obratu krátkodobých závazků	7,44	3,97	6,08	14,34	3,80

Tabulka 16: Ukazatele aktivity

Obrat celkových aktiv by měl dosahovat hodnot 1,6 až 3. Z tabulky je patrné, že hodnoty se drží poměrně stabilně v tomto limitu, s výjimkou v roce 2009, kdy došlo k prudkému poklesu tržeb, a tudíž k poklesu čílatele, kvůli čemuž je hodnota všech obratových ukazatelů v tomto roce výrazně nižší.

Obrat stálých aktiv by měl být o něco vyšší než obrat celkových aktiv. To podnik splňuje. Ukazatel vykazuje rostoucí trend.

Obrat zásob by měl dosahovat co nejvyšších hodnot. Po roce 2008 nastává prudký pád, který se vrací na původní hodnotu v roce 2010, pak ale opět mírně klesá.

Doba obratu zásob by měla být co nejnižší. Za celé sledované období se podniku nepodařilo dostat její hodnotu zpět na úroveň z roku 2008. Naopak tento ukazatel vykazuje rostoucí trend, což není dobré.

Doba obratu krátkodobých pohledávek by měla být co možná nejkratší. Opět je nejnižší hodnota v roce 2008, a to 25 dní. V roce 2009 nastává prudké prodloužení a potom zase postupné zkrácení až na poměrně stabilní hodnotu 45 dní, což není zase tak zlé.

Z tabulky je vidět, že doba obratu krátkodobých závazků je výrazně kratší než doba obratu krátkodobých pohledávek. Obvykle tomu bývá naopak a je to i žádoucí. Podnik splácí své závazky v rozmezí 3 – 14 dní, což je zbytečně brzy.

3.3.4 Zadluženost

Ukazatel	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>
Celková zadluženost	12,49%	9,85%	4,30%	26,80%	18,87%
Koeficient samofinancování	87,57%	90,15%	95,70%	73,20%	81,13%
Doba splácení dluhu	0,25	-0,29	-0,39	0,50	0,75
Úrokové krytí	114,81	18,38	46,17	41,20	16,09
Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem	1,15	1,62	1,93	1,58	1,62
Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji	1,15	1,62	1,93	1,96	1,62

Tabulka 17: Ukazatele zadluženosti

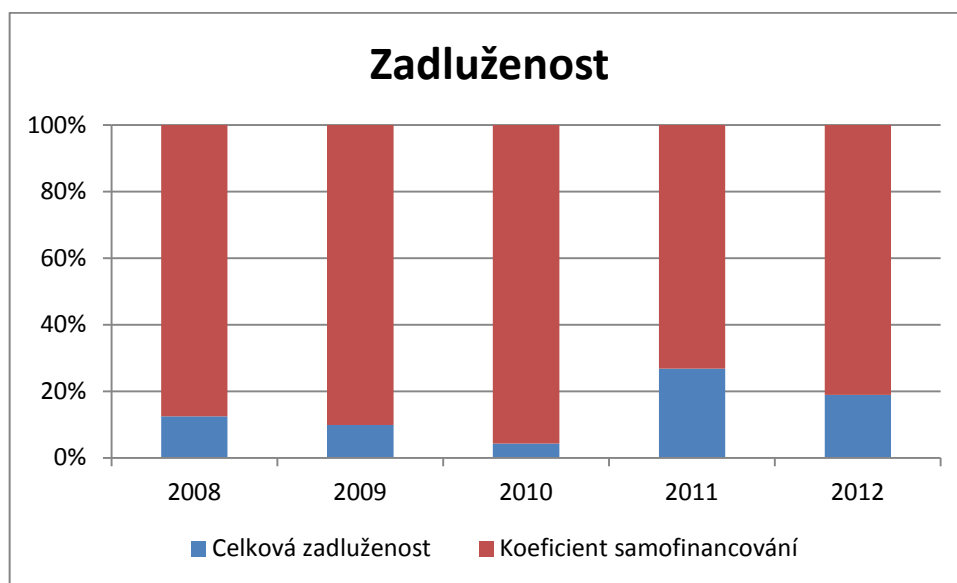
Celková zadluženost v oboru se v roce 2008 pohybovala kolem 70 %, v ostatních letech kolem 60 %. (26) Podnik dosahuje po celé sledované období velmi výrazně nižší zadluženosti. Jeho nejvyšší hodnoty dosahují jen necelých 27 %, což znamená, že zde má podnik obrovskou bezpečnostní rezervu.

Doba splácení dluhu by měla mít klesající tendenci. Tento ukazatel má u podniku sice stoupající trend, i tak by však splatil veškeré své dluhy téměř bez problému. V roce 2008 za čtvrt roku. V roce 2012 pak za 9 měsíců.

Co se týče úrokového krytí, ani zde podnik nemá sebemenší problémy. Ve všech obdobích dosahuje vyšší hodnoty než doporučených 5 i než 6-8, jichž dosahují úspěšné podniky. V roce 2008 dosahuje hodnota tohoto ukazatele neuvěřitelných 114. V dalších letech výrazně klesá, ale je stále vysoko nad doporučenou hranicí.

Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem a krytí dlouhodobého majetku vlastními zdroji dosahuje ve všech letech kromě roku 2011 stejných hodnot, jelikož podnik nevyužíval dlouhodobé úvěry. Všechny hodnoty jsou vyšší než 1, což znamená, že podnik bez problému kryje veškerý svůj majetek vlastními zdroji. Splňuje tak zlaté pravidlo financování a ještě mu i zbývá značná rezerva.

Grafické znázornění zadluženosti podniku poskytuje následující obrázek.



Graf 8: Poměr Celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování

3.3.5 Ukazatele na bázi Cashflow

Ukazatel	2008	2009	2010	2011	2012
Rentabilita tržeb z CF	19,32%	-19,27%	2,37%	9,38%	8,65%
Stupeň oddlužení	294,45%	-172,04%	103,94%	65,59%	97,33%

Tabulka 18: Ukazatele na bázi Cashflow

Rentabilita tržeb z cashflow dosahuje, stejně jako ostatní ukazatele rentability, nejvyšších hodnot v roce 2008. O rok později prudce klesá do záporných hodnot. V tomto roce bylo totiž záporné provozní cashflow podniku. V roce 2010 se situace zlepšuje a již dosahuje kladných hodnot. V roce 2011 a 2012 se hodnoty víceméně ustálily na 9 %.

Stejně jako většina ukazatelů, i stupeň oddlužení dosahuje nejlepších hodnot v roce 2008. O rok později zaznamenává prudký pád vlivem záporného provozního cashflow.

Vzhledem k velmi nízké zadluženosti podniku se o rok později tento ukazatel dostává vlivem opět kladného provozního cashflow zpět do kladných hodnot, a to vysoko nad doporučenou minimální hranici 20 – 30 %. V roce 2011 mírně klesá a v roce 2012 opět mírně stoupá. V obou letech se však pohybuje velmi vysoko, což je dobré znamení.

3.3.6 Provozní ukazatele

Ukazatel	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>
Produktivita z přidané hodnoty (v tisících)	2124,29	734,38	1299,62	1792,76	1468,48

Tabulka 19: Ukazatele produktivity

Produktivita z přidané hodnoty byla nejvyšší v roce 2008. O rok později jednak vlivem poklesu přidané hodnoty a mírným nárůstem zaměstnanců ukazatel klesá. O rok později se trend opět obrací směrem nahoru, stále je však nižší než v roce 2008. V roce 2010 dosahuje přidaná hodnota sice vyšších hodnot než v roce 2008, ale vlivem přijetí nových zaměstnanců je produktivita o něco nižší. Přidaná hodnota roku 2008 a 2012 je přibližně stejná, avšak koncem roku 2012 bylo v podniku zaměstnáno 15 zaměstnanců, zatímco na začátku roku 2008 pouze 10, tudíž je produktivita v roce 2012 o třetinu nižší.

3.4 Analýza soustav ukazatelů

3.4.1 Bonitní modely

Mezi bonitní modely patří rychlý test (Quit test) a index bonity. Začneme rychlým testem.

Ukazatel	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>
A	1	1	1	1	1
B	1	1	1	1	1
C	1	5	4	2	2
D	1	4	3	2	4
Výsledná známka	<u>1</u>	<u>2,75</u>	<u>2,25</u>	<u>1,5</u>	<u>2</u>
finanční stabilita	1	1	1	1	1
výnosová situace	1	5	4	2	3

Tabulka 20: Rychlý test

Výsledná známka quicktestu byla nejlepší v roce 2008, kdy všechny 4 ukazatele dosahovaly hodnoty 1, tedy nejnižší hodnoty.

O rok později ukazatele finanční stability, tedy koeficient samofinancování a doba splácení dluhu z cashflow zůstávají na nejlepších hodnotách. Naproti tomu ukazatele výnosové situace, tedy cashflow v tržbách a ROA dosahují v tomto roce velmi špatných hodnot a snižují tak výslednou známku na 2,75. To je nejhorší výsledek za celé sledované období, ale ani tak nestoupá hodnota nad 3, což znamená, že podnik nespěje k bankrotu.

V roce 2010 se ukazatele A a B dále drží na nejlepších hodnotách a ukazatele výnosové situace se oba o jednotku zlepšily, tedy na hodnoty 4 pro cashflow v tržbách a 3 pro ROA. Výsledná známka se tím zlepšuje na 2,25 a blíží se tak k ideálním hodnotám, tedy k hodnotám nižším než 2.

V roce 2011 je finanční stabilita stále výborná. Současně dochází k dalšímu zlepšení ukazatelů výnosové situace a to u obou na hodnotu 2, což představuje výslednou známku rychlého testu 1,5. Tato hodnota spadá do kategorie dostatečně bonitní a značí, že podnik nemá problémy.

V roce 2012 se finanční stabilita dále drží na hodnotách 1. Výnosová situace se lehce zhoršuje vlivem poklesu ROA. I tak dosahuje celková hodnota quicktestu hodnoty 2, což znamená bonitní podnik.

Další na řadě je index bonity.

ukazatel	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>
x1	2,94	-1,72	1,04	0,66	0,97
x2	8,01	10,15	23,28	3,73	5,30
x3	0,27	0,07	0,15	0,18	0,08
x4	0,14	0,08	0,08	0,10	0,04
x5	0,03	0,06	0,03	0,04	0,05
x6	1,90	0,88	1,88	1,87	2,12
známka	<u>9</u>	<u>-1</u>	<u>6</u>	<u>4</u>	<u>3</u>

Tabulka 21: Index bonity

Z tabulky vyplývá, že situace podniku byla s výjimkou roku 2009 extrémně dobrá. Veškeré hodnoty vyšší 3 totiž znamenají dostatečně bonitní podnik. Nízká hodnota v roce 2009 byla způsobena zejména prvním ukazatelem x1, tedy cashflow/cizí zdroje, který má ze všech ukazatelů nejvyšší váhu. V tomto roce měl totiž podnik záporné cashflow. V dalších letech se situace výrazně zlepšila, a i když ke konci sledovaného

období celková známka postupně klesá, stále se drží nad hodnotou 3, čili podniku v dohledné době nehrozí žádné problémy.

3.4.2 Bankrotní modely

Z bankrotních modelů budou uvedeny český index IN05 a Taflerův model. Začneme indexem IN05

ukazatel	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>
k1	8,01	10,15	23,28	3,73	5,30
k2	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00
k3	0,29	0,09	0,17	0,19	0,09
k4	1,90	0,88	1,88	1,87	2,12
k5	1,78	3,40	9,93	5,30	2,48
hodnota	<u>3,11</u>	<u>2,53</u>	<u>5,33</u>	<u>2,47</u>	<u>2,07</u>

Tabulka 22: Index IN05

Na rozdíl od bonitních modelů nevyhodnotil index IN05 finanční situaci podniku v roce 2008 za nejlepší za celé sledované období. Nicméně jeho hodnota je výrazně nad hranicí 1,6. Je třeba zmínit, že nebýt omezujícího kritéria u ukazatele k2, které omezuje maximální hodnotu, které může dosáhnout, byla by hodnota indexu v tomto roce více než dvojnásobná.

O rok později padají hodnoty ukazatelů k3 a k4, tedy podíl tržeb na aktivech a podíl provozního zisku na aktivech vlivem pozastavení výroby. Nicméně i tak je celková hodnota indexu 2,53, což není vůbec špatné.

V roce 2010 se situace zlepšuje, zejména vlivem prvního ukazatele. Důvodem je extrémně nízké zadlužení podniku v tomto roce. Vlivem znovuzahájení provozní činnosti rostou i ukazatele k3, k4 a k5 a hodnota indexu v tomto roce roste na nejvyšší hodnotu za celé období.

O rok později se zadlužení opět zvyšuje, proto ukazatel k1 ztrácí svůj vliv a celková známka se snižuje na 2,47.

V roce 2012 se hodnoty ukazatelů nemění nikterak významně. Zatímco ukazatele k1 a k4 se mírně zlepšily, ukazatele k3 a k5 se mírně zhoršily. Vlivem jejich různých vah se celková hodnota indexu lehce snížila na 2,07

Za celé sledované období hodnota indexu IN05 neklesla pod hodnotu 1,6, naopak i v roce 2012 má ještě dostatečnou rezervu, což znamená, že podnik bude s 95% pravděpodobností tvořit hodnotu a s 92% pravděpodobností nezkrachuje.

Na závěr přichází Taflerův model.

ukazatel	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>
x1	4,96	1,13	3,50	1,91	2,59
x2	1,78	3,40	9,93	1,86	2,48
x3	0,05	0,06	0,04	0,09	0,03
x4	1,90	0,88	1,88	1,87	2,12
známka	<u>3,18</u>	<u>1,19</u>	<u>3,46</u>	<u>1,57</u>	<u>2,04</u>

Tabulka 23: Taflerův model

Nejvýznamnější vliv na celkovou známku Taflerova modelu mají v našem případě první 2 ukazatele. X3 a x4 mají pouze zanedbatelný význam. Úplně největší vliv má ukazatel x1.

V roce 2008 dosahuje díky vysokému zisku celková hodnota Taflerova modelu 3,18. O rok později zisk výrazně klesl a tím i hodnota ukazatele x1, tedy zisk před zdaněním/krátkodobé závazky. V roce 2010 zisk opět stoupá a sním i celková hodnota ukazatele. Současně se také výrazně snížilo zadlužení podniku a tím se i zvedla hodnota ukazatele x2. O rok později stoupá zadlužení a lehce klesá zisk a s ním i celková známka. V roce 2012 výsledná známka opět roste.

Podle Taflerova modelu nehrozí podnikům s výslednou známkou nad 0,3 bankrot. Podnik má v celém sledovaném období výsledky mnohem vyšší než 0,3, a tudíž mu bankrot v dohledné době, stejně jako podle ostatních modelů, nehrozí.

4 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ

4.1 Souhrnné hodnocení finanční situace

V roce 2008 byla situace podniku z mnoha ohledů nejlepší za celé sledované období. Hodnota aktiv dosahovala 55 milionů, z nichž 75 % tvořil dlouhodobý majetek. Téměř 90 % majetku bylo financováno z vlastních zdrojů. Hodnoty rozdílových ukazatelů byly všechny kladné. Veškeré ukazatele rentability dosahovaly nejvyšších hodnot za sledované období a několikanásobně převyšovaly oborový průměr. Všechny 3 základní ukazatele likvidity byly v optimálních doporučených hodnotách. Podíl čistého pracovního kapitálu na celkových aktivech byl také v normě. Doba obratu zásob trvala 9 dní a doba obratu pohledávek 25 dní – nejkratší dobu za sledované období. Rentabilita tržeb z cashflow, stupeň oddlužení i produktivita z přidané hodnoty také dosahovaly nejvyšších hodnot. Podle bonitních modelů dosahuje podnik v tomto roce nejvyšších výsledků. Bankrotní modely označily za úspěšnější rok 2010 vlivem extrémně nízké zadluženosti. Všechny 4 modely však označily finanční situaci podniku v roce 2008 za extrémně dobrou, bez známek problémů a bez rizika bankrotu.

Rok 2009 byl na druhou stranu, zejména z hlediska rentability, rokem nejhorším. Přestože hodnota celkových aktiv zůstala přibližně stejná, ubylo dlouhodobého majetku a přibýlo oběžných aktiv. Hodnoty rozdílových ukazatelů se v tomto roce zdvojnásobily. Vlivem významného poklesu tržeb prudce klesl výsledek hospodaření a tím pádem i všechny ukazatele rentability na nejnižší hodnoty, za sledované období. Nicméně i v tomto roce zůstávají všechny základní ukazatele rentability kladné. Výjimkou je pouze rentabilita tržeb z cashflow, která je záporná, jelikož bylo v tomto roce záporné provozní cashflow. Ukazatele likvidity jsou v o něco málo vyšší než v roce 2008 a přesahují doporučené limity. Dochází proto k neefektivnímu hospodaření s penězi. Ukazatele doby obratu se vlivem finanční krize významně prodloužily na nejvyšší hodnoty. Produktivita z přidané hodnoty klesá také na nejnižší hodnotu a stupeň oddlužení jde dokonce do záporu. Zadluženost zůstává zhruba stejná jako v předchozím roce, tedy kolem 10 %, rapidně však klesá úrokové krytí. Tři ze 4 provedených souhrnných ukazatelů prokázaly, že jde o nejhorší rok. Podle indexu bonity by měla být finanční situace v tomto roce vyhodnocena jako „špatná“,

v quicktestu skončil v šedé zóně. Na druhou stranu podle indexu IN05 a Taflerova modelu podniku žádné problémy nehrozí.

V roce 2010 se situace po krizi v roce 2009 vrací do starých kolejí a většina ukazatelů značí příznivé hodnoty. Hodnota aktiv zůstává stejná, jako v roce 2009 a podíl dlouhodobého majetku a oběžných aktiv je přibližně 50 na 50. Tržby se vrací na hodnotu z roku 2008 a dokonce jsou mírně vyšší. Tím se zvýšil i výsledek hospodaření a všechny ukazatele rentability, které opět dosahují velmi vysokých hodnot, i když už ne tak velkých jako v roce 2008. Běžná a pohodová likvidita dosahují v tomto roce nepříjemně vysokých hodnot. Není to však způsobeno hromaděním zásob nýbrž snížením krátkodobých závazků na téměř nulovou hodnotu. Příznivě se vyvíjejí i ukazatele aktivity. Doby obratu zásob a pohledávek se zkrátily a doba obratu závazků se mírně prodloužila přibližně na 7 dní, což je ideální kombinace. Produktivita z přidané hodnoty stoupá a stupeň oddlužení je opět v kladných číslech. Ukazatele zadluženosti jsou v tomto roce nejpriznivější. Pouhých 5 % kapitálu je financováno z cizích zdrojů. Veškeré ukazatele týkající se krytí dosahují vysokých hodnot s dostatečnou rezervou. Soustavy ukazatelů vyhodnotily tento rok rozdílně. Zatímco podle Taflerova modelu a indexu IN 05 se jedná o nejúspěšnější rok a indexu bonity o druhý nejúspěšnější rok, quicktest přidělil tomuto roku známku 2,25 a zařadil ho tak do šedé zóny.

V roce 2011 se výrazně zvyšuje hodnota celkových aktiv vlivem pořízení dlouhodobého majetku a přijetím úvěru. V důsledku těchto investic prudce stoupají tržby a výsledek hospodaření. Díky tomu dosahují hodnoty ukazatelů rentability zase o něco vyšších hodnot než v předchozím roce. Významné zlepšení zaznamenalo cashflow z provozní činnosti, a tudíž i rentabilita tržeb z cashflow. Ukazatele likvidity klesly, nicméně jejich hodnoty jsou stále až příliš vysoké. U ukazatelů aktivity se lehce prodlužuje doba obratu zásob, na druhou stranu se dost zkrátila doba obratu pohledávek a lehce se prodloužila doba obratu závazků. Přestože podnik přijal dalšího zaměstnance, produktivita z přidané hodnoty prudce stoupá. Zadluženost vlivem přijetí úvěru stoupá na 25 %, což je stále silně pod oborovým průměrem, čili zde má podnik ještě velkou rezervu. Doba splácení dluhu je půl roku a úrokové krytí i krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem dosahuje dostatečně vysokých hodnot. Všechny souhrnné ukazatele hodnotí finanční

situaci podniku v roce 2011 jako velmi dobrou, zejména pak quicktest, který přiřadil tomuto roku známku 1,5.

V posledním sledovaném roce se hodnota celkových aktiv lehce snížila vlivem splacení úvěru. Poměr oběžných aktiv a dlouhodobého majetku zůstává 50 na 50. Ukazatele rentability vlivem růstu odpisů a využití peněžních prostředků na splacení úvěru klesají. Nicméně zůstávají dále v kladných hodnotách. Ukazatele likvidity poklesly a jsou jen lehce nad ideálními hodnotami. Významně se zkrátila doba obratu závazků. Splátkou úvěru se podniku výrazně snížilo už tak nízké zadlužení na příjemných 19 %. Souhrnné ukazatele se neshodují v tom, zda se jedná o zlepšení nebo zhoršení oproti předchozímu roku, nicméně všechny potvrzují, že je finanční situace stále velmi dobrá a nebezpečí bankrotu nebo jiných potíží nehrozí.

4.2 Návrhy na zlepšení

Jak je velmi dobře patrné z výše provedených analýz, podniku se po celé sledované období daří výborně a jeho hospodářské výsledky jsou extrémně příznivé a v žádné oblasti nejsou patrné nedostatky. Je proto velmi těžké doporučit jakékoliv změny, které by mohly už tak vynikající stav ještě zlepšit. Naopak, ideální by bylo, kdyby podnik pokračoval v tom, co dělá bez výraznějších změn, jelikož to se mu očividně v minulých letech vyplatilo. Je tu však pár věcí, které by mohlo vedení podniku do budoucna zvážit.

Širší využití cizích zdrojů

Z kapitoly 3.3.4 o zadluženosti je zřejmé, že vedení podniku má očividně silný odpor k využívání cizího kapitálu. Celková zadluženost za sledované období se v průměru pohybuje okolo 15 %, zatímco v oboru nejsou výjimkou hodnoty kolem 70 %. Podnik se tedy v tomto ohledu chová velmi konzervativně a preferuje jistotu a nezávislost. Vzhledem k tomu, že podnik každoročně investuje milionové částky do nového vybavení, ať už se jedná o nová nákladní auta, kontejnery, nakladače, hydraulickou ruku nebo celou novou halu, doporučuji vedení, aby se pokusilo překonat svou averzi k cizímu kapitálu a alespoň část těchto investic financovalo úvěrem. To by mohlo

významně urychlit inovační proces, díky němuž by se měl zvýšit objem kovu, který je podnik schopen zpracovat a tím pádem i růst tržeb, díky čemuž by podnik mohl získat výrazný náskok před konkurencí.

Nové obchodní kontakty, marketing

Jak už bylo zmíněno ve SWOT analýze, společnost dle mého názoru silně zanedbává a podceňuje sílu marketingu. V podstatě jedinou formou jsou webové stránky podniku, které navíc dle mého názoru nesplňují moderní standardy, ať už se jedná o design nebo obsah. Rozhodně by zasloužily častější aktualizace a větší objem informací. Další formou marketingu, kterou podnik občas využívá, je direct marketing, kdy obchodní zástupce osobně navštíví podnik z okolí, u něhož předpokládá možnost budoucí obchodní spolupráce. To dle mého názoru zdaleka nestačí.

Doporučuji vedení podniku mnohem agresivnější přístup k marketingu. Buď přímo zřídit celé marketingové oddělení, nebo najmout jednoho marketingového specialistu, nebo alespoň některému z méně vytížených vedoucích pracovníků přidat tento úkol k popisu práce. Jako základ by mohla posloužit například reklamní stránka na facebooku nebo reklamní banner na googlu atd.

Zaměření by nemělo být cíleno jen na dodavatele, jak na mě v současné době působí jejich webové stránky, ale zejména na odběratele, jelikož, jak vyplývá z Porterovy analýzy, 3 nejvýznamnější odběratelé tvoří 80 % veškerých tržeb a nejvýznamnější z nich (společnost UNITHERM) dokonce 50 %. To činí podnik na této společnosti velmi závislým a měl by se proto zaměřit na nalezení dalšího velkého odběratele.

Řízení pohledávek a závazků

V kapitole 3.3.3 věnované aktivitě bylo zjištěno, že doba obratu krátkodobých pohledávek je mnohem delší než doba obratu závazků. Podnik by se měl pokusit tento rozdíl v době splatnosti vyrovnat, otočit, nebo se alespoň pokusit se k jednomu z těchto stavů přiblížit.

Poslední známý stav doby obratu pohledávek byl zhruba 45 dní, což není tak špatné, ale mohlo by to být lepší. Navrhuji sjednat kratší dobu splatnosti faktur a při jejich

nedodržení je pravidelně upomínat, případně sjednat sankce za pozdní, nebo naopak slevu za včasné splacení (skonto).

Co se týká doby obratu závazků, ta je opravdu až překvapivě nízká. Poslední známá hodnota se pohybovala okolo 4 dní. Je pravda, že takovýto přístup buduje důvěru a dobré vztahy, není však již tak příznivý pro rentabilitu. Zde tedy doporučuji platit později a finanční prostředky mezitím využít jinde. Buď přímo v provozu nebo uložit na některý z krátkodobých spořicích, například revolvingových, účtů.

ZÁVĚR

Na základě provedené finanční analýzy jsem došel k závěru, že podnik netrpí žádnými finančními problémy. Souhrnné ukazatele po celé sledované období vykazují vysoce nadprůměrné hodnoty. Dílčí ukazatele v jednotlivých letech kolísají a občas „vyskočí“ z ideálních hodnot, dlouhodobě je však vše v pořádku. Je vidět, že společnost se snaží dále růst. Za sledované období se počet zaměstnanců zvedl o polovinu, rostou tržby a poklesy rentability jsou obvykle způsobeny investicemi do inovací.

Po provedení analýzy jsem doporučil podniku změny ve třech oblastech. Vzhledem k jeho extrémně nízké zadluženosti vyšší využití cizího kapitálu, které by mělo urychlit veškeré inovace a rozšiřování v podniku. Dále doporučuji mnohem aktivnější zaměření na marketing, jehož cílem by mělo být získání nových odběratelů, což by snížilo závislost podniku na společnosti UNITHERM. Poslední doporučovanou změnou je aktivnější dohled nad dobou splatnosti pohledávek a závazků. Přestože doba splatnosti pohledávek nedosahuje nikterak závažných hodnot, je dle mého názoru potřeba pokusit se ji zkrátit včas, než začne způsobovat problémy.

Cíle bakalářské práce byly dle mého názoru splněny a nezbývá mi než popřát podniku mnoho úspěchů do dalších let a doufat, že alespoň některé z mých návrhů budou zváženy a použity v praxi.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

1. Obchodní rejstřík Ares. *penize.cz*. [Online] [Citace: 2014-02-05.] Dostupné z: <http://rejstrik.penize.cz/ares/10036717-vladimir-stolicka>. ISSN 1213-2217.
2. Výkup a zpracování kovového odpadu. *kovosrot-olomouc*. [Online] eBRÁNA s.r.o., 2014. [Citace: 2014-02-05] Dostupné z: <http://www.kovosrot-olomouc.cz/>.
3. GRASSEOVÁ, Monika, Radek DUBEC a David ŘEHÁK. *Analýza podniku v rukou manažera: 33 nepoužívanějších metod strategického řízení*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2010, 325 s. ISBN 978-80-251-2621-9.
4. REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 3., rozš. vyd. Ostrava: Key Publishing, 2011, 689 s. Ekonomie (Key Publishing). ISBN 978-80-7418-128-3.
5. KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 236 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.
6. KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, xxxviii, 811 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.
7. ČERNÁ, Alena. *Finanční analýza*. Praha : Bankovní institut, 1997.
8. BERANOVÁ, Michaela. *Účetnictví: základy účetnictví*. Vyd. 1. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2012, 101 s. ISBN 978-80-214-4430-0.
9. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007, 118 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
10. Absolutní ukazatele. *Managementmania*. [Online] 9. květen 2013. [Citace: 2013-11-09.] Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/absolutni-ukazatele>. ISSN 2327-3658.
11. HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008, 208 s. ISBN 978-807-3573-928.

12. MRKVIČKA, Josef. *Finanční analýza*. 2., přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006, 228 s. ISBN 80-735-7219-2.
13. BARTOŠ, Vojtěch. *Finanční analýza a plánování (přednáška)*. Brno : VUT v Brně, Fakulta Podnikatelská, 2013.
14. Techniky a metody finanční analýzy. *businessinfo*. [Online] CzechTrade, 11. Červen 2009. [Citace: 2013-11-10] Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/techniky-a-metody-financni-analyzy-3384.html#absuk>.
15. Podniková ekonomika, Řízení pracovního kapitálu. *miras*. [Online] 2012. [Citace: 2013-11-10.] Dostupné z: <http://www.miras.cz/seminarky/podnikova-ekonomika-06.php>.
16. JADVIŠČÁK, Daniel. Ukazatelé rentability. *Finanční analýza*. [Online] 2011. [Citace: 2013-11-13.] Dostupné z: <http://financni-analyza.webnode.cz/ukazatele-rentability/>.
17. ŽIŽLAVSKÝ, Odnřej. *Finanční analýza a plánování (cvičení)*. Brno : Brno, Fakulta podnikatelská, 2013.
18. MARINIČ, Pavel. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. 1. vyd. V Praze: Oeconomica, 2009, 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.
19. Ukazatele likvidity + Cashflow . *analyzuj a proved'*. [Online] Edolo Consult s. r. o., 2010. [Citace:2013-11-16] Dostupné z: http://www.analyzujaproved.cz/ApRSS.aspx?rid=1010&app=Main&grp=Content&mod=ContentPortal&sta=ArticleDetail&pst=ArticleDetail&p1=OID_INT_2969&p2=CultureOID_INT_1&acode=18c9804e153583d0b5231447d34b1edd.
20. BÁBEK, Jiří. Finanční analýza a vzorce pro humanitní typy. *INBOOX*. [Online] 2012. [Citace: 2013-11-17.] Dostupné z: http://www.inboox.cz/news/financni-analyza-a-vzorce-pro-humanitni-typy/#Bezna_likvidita.
21. MIČKA, Pavel. Ukazatelé aktivity. *Algoritmy.net*. [Online] 2013. [Citace: 2013-11-26.] Dostupné z: <http://www.algoritmy.net/article/145/Ukazatele-aktivity>.

22. STROUHAL, Jiří. Využití účetních dat ve finanční praxi aneb základní metody finanční analýzy. *Účetní kavárna*. [Online] Wolters Kluwer ČR, a. s., 2013. [Citace: 2013-11-28.] Dostupné z: <http://www.ucetnikavarna.cz/archiv/dokument/doc-d3795v5144-vyuziti-ucetnich-dat-ve-financni-praxi-aneb-zakladni-metody-financi/>.
23. DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008, 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
24. ZIKMUND, Martin. IN05 – Bankrotní index z Česka, který funguje na české firmy . *Businessvize*. [Online] Nitana s. r. o., 3. únor 2011. [Citace:2014-03-30] Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/financni-analyza/in05-bankrotni-index-z-ceska-ktery-funguje-na-ceske-firmy>. ISSN 1805-0263.
25. NEUMAIEROVÁ, Inka; NEUMAIER, Ivan Index IN05 : Index IN05. In *Evropské finanční systémy : Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference*. Brno : Masarykova univerzita v Brně, 2005. s. 143-146. Dostupné z WWW: <http://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf>
26. Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. *Ministerstvo průmyslu a obchodu*. [Online] [Citace: 2014-6-5.] Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/infa-cznace.html>.

SEZNAM OBRÁZKŮ, GRAFŮ, TABULEK A ZKRATEK

Seznam obrázků

Obrázek 1: Organizační struktura podniku	14
Obrázek 2: Porterův model pěti sil	16
Obrázek 3: Členění poměrových ukazatelů z hlediska výkazů, ze kterých je primárně čerpáno	31

Seznam grafů

Graf 1: Vývoje hlavních kategorií aktiv	45
Graf 2: Vývoj hlavních kategorií pasiv	47
Graf 3: Struktura aktiv v jednotlivých letech	49
Graf 4: Struktura pasiv v jednotlivých letech	51
Graf 5: Vývoj cashflow	53
Graf 6: Ukazatele rentability	56
Graf 7: Ukazatele likvidity	58
Graf 8: Poměr Celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování	60

Seznam tabulek

Tabulka 1: Průměrný počet zaměstnanců v jednotlivých letech	14
Tabulka 2: Stupnice rychlého testu pro hodnocení jednotlivých ukazatelů	40
Tabulka 3: Hodnocení situace podniku indexem bonity	41
Tabulka 4: Horizontální analýza aktiv	43
Tabulka 5: Vývoj hlavních kategorií aktiv	45
Tabulka 6: Horizontální analýza pasiv	46
Tabulka 7: Vývoj hlavních kategorií pasiv	47
Tabulka 8: Vertikální analýza aktiv	48
Tabulka 9: Vertikální analýza pasiv	50

Tabulka 10: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	52
Tabulka 11: Vývoj hlavních kategorií Cashflow	53
Tabulka 12: Horizontální analýza cashflow	54
Tabulka 13: Rozdílové ukazatele.....	55
Tabulka 14: Ukazatele rentability.....	55
Tabulka 15: Ukazatele likvidity.....	57
Tabulka 16: Ukazatele aktivity	58
Tabulka 17: Ukazatele zadluženosti	59
Tabulka 18: Ukazatele na bázi Cashflow	60
Tabulka 19: Ukazatele produktivity	61
Tabulka 20: Rychlý test	61
Tabulka 21: Index bonity	62
Tabulka 22: Index IN05	63
Tabulka 23: Taflerův model	64

Seznam zkratk

CF	Cashflow - peněžní tok
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPM	Čistý peněžní majetek
ČPP	Čisté pohotové prostředky
EAT	Earnings after taxes (Zisk po zdanění (čistý zisk))
EBIT	Earnings before interest and taxes (Zisk před zdaněním a nákladovými úroky)
EBT	Earnings before taxes (Výsledek hospodaření před zdaněním)
OA	Oběžná aktiva
ROA	Return on assets (Rentabilita celkového kapitálu)

ROC	Return on costs (Rentabilita nákladů)
ROCE	Return on capital employed (Rentabilita celkového investovaného kapitálu)
ROE	Return on (common) equity (rentabilita vlastního kapitálu)
ROI	Return on investments (Rentabilita vloženého kapitálu)
ROS	Return on sales (Rentabilita tržeb)
SWOT	Strengths (silné stránky), weaknesses (slabé stránky), opportunities (příležitosti), threats (hrozby)
VZZ	Výkaz zisku a ztráty

PŘÍLOHY

Příloha 1: Rozvaha v plném rozsahu k 31. 12. 2008 - 2012

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu za období 2008 – 2012

Příloha 3: Cashflow za období 2008 - 2012

Rozvaha v plném rozsahu k 31. 12	2008	2009	2010	2011	2012
Aktiva celkem	55446	54498	56777	85292	77775
Dlouhodobý majetek	42041	30240	28127	39478	38968
Dlouhodobý hmotný majetek	42041	30240	28127	39478	38968
Stavby	16237	28686	26982	27786	25589
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	997	1555	1144	5466	12532
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	16961	0	0	6226	0
poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	7846	0	0	0	848
Oběžná aktiva	12354	18242	24221	42449	36455
Zásoby	2864	3000	3043	6363	9076
Zboží	2864	3000	3043	6363	9076
Dlouhodobé pohledávky	8	8	33	8	49
Jiné pohledávky	8	8	33	8	49
Krátkodobé pohledávky	7649	12541	17708	20789	23358
Pohledávky z obchodních vztahů	7382	10915	17458	18837	20553
Stát - daňové pohledávky	98	1168	0	1557	1953
Krátkodobé poskytnuté zálohy	169	457	250	401	852
Krátkodobý finanční majetek	1830	2694	3437	15289	3971
Peníze	295	199	295	464	582
Účty v bankách	1535	2495	3142	14825	3389
Časové rozlišení	1051	6016	4430	3366	2352
Náklady příštích období	1051	6016	4430	3366	2352
Pasiva celkem	55446	54498	56777	85292	77775
Vlastní kapitál	48552	49129	54338	62432	63098
Základní kapitál	14638	12591	11159	6578	2635
Výsledek hospodaření minulých let	21411	33885	36538	43179	55854
Nerozdělený zisk minulých let	21411	33885	36538	43179	55854
Výsledek hospodaření běžného účetního období	12473	2653	6641	12675	4608
Cizí zdroje	6924	5369	2439	22860	14677
Krátkodobé závazky	3031	3369	2439	8011	2388
Závazky z obchodních vztahů	2182	529	1806	6371	1744
Závazky k zaměstnancům	182	211	213	250	276
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	110	89	96	142	152
Stát - daňové závazky	527	2286	191	1132	29
Dohadné účty pasivní	30	255	132	116	187
Bankovní úvěry a výpomoci	3893	2000	0	14848	12289
Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	14848	0
Krátkodobé bankovní úvěry	3893	2000	0	0	12289

Příloha 1: Rozvaha v plném rozsahu k 31. 12. 2008 - 2012

Výkaz zisku a ztráty	2008	2009	2010	2011	2012
Tržby za prodej zboží	105532	47252	106789	159705	165087
Náklady vynaložené na prodané zboží	73095	29397	75592	118928	129161
Obchodní marže	32437	17855	31197	40776	35926
Výkony	5	676	204	208	607
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	676	204	208	137
Aktivace	0	0	0	0	469
Výkonová spotřeba	10668	8984	14506	16483	15239
Spotřeba materiálu a energie	3939	3700	4663	5945	5908
Služby	6729	5283	9843	10539	9331
Přidaná hodnota	21774	9547	16895	24501	21293
Osobní náklady	3720	4660	5062	5916	6234
Mzdové náklady	2485	2997	3288	3681	4052
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	866	992	1107	1240	1368
Sociální náklady	369	671	667	995	814
Daně a poplatky	149	160	168	184	827
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	2835	0	2352	4265	7405
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	150	14009	40	2244	125
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	150	14009	0	2244	125
Tržby z prodeje materiálu	0	0	40	0	0
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0	13873	0	0	11
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	13873	0	0	11
Ostatní provozní výnosy	972	204	221	105	270
ostatní provozní náklady	118	142	156	210	355
Provozní výsledek hospodaření	16074	4926	9418	16274	6855
Výnosové úroky	0	0	0	0	1
Nákladové úroky	140	268	204	395	426
Ostatní finanční výnosy	93	0	0	0	0
Ostatní finanční náklady	982	834	580	537	233
Finanční výsledek hospodaření	-1029	-1101	-784	-932	-658
Daň z příjmů za běžnou činnost	2570	1171	1896	2637	1585
splatná	2570	1171	1896	2637	1585
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	12475	2654	6739	12705	4611
Mimořádné náklady	1	1	97	30	3
Mimořádný výsledek hospodaření	-1	-1	-97	-30	-3
Výsledek hospodaření za účetní období	12474	2653	6641	12675	4608
Výsledek hospodaření před zdaněním	15044	3823	8537	15312	6194

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu za období 2008 – 2012

Cashflow	2008	2009	2010	2011	2012
Stav peněžních prostředků na začátku účetního období	1375	1830	2694	3437	15289
Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	15045	3825	8634	15342	6197
Úpravy o nepeněžní operace	2531	-4819	4142	3499	8829
Odpisy stýlých aktiv, odpis pohl, a umoř. opr. pol. k maj.	2884	14	2352	4284	7504
Změna st. opr. pol., rezerv a změna st. čas. rozliš. nákl. a výnosů	-342	-4964	1586	1064	1013
Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv vč. oceňovacích rozdílů	-150	-136	0	-2244	-114
Vyúčtované nákl. úroky, vyúčt. výnosové úroky	140	268	204	395	425
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním	17577	-994	12777	18841	15026
Změna potřeby pracovního kapitálu	5522	-6803	-8044	-787	1273
Změna stavu pohledávek z provozní činnosti	4949	-3822	-6361	-1504	-2208
Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti	-1905	-2849	-1640	4037	6193
Změna stavu zásob	2478	-132	-43	-3320	-2712
Čistý peněžní tok z provoz. č. před zdaněním a mimoř. položkami	23099	-7797	4732	18054	16299
Přijaté úroky	0	0	0	0	1
Výdaje z plateb úroků s výjimkou kapitalizovaných úroků	-140	-268	-204	-395	-426
Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnosti a za doměrky za min. ob.	-2570	-1171	-1896	-2637	-1585
Příjmy a výdaje spojené s mimoř. úč. př. vč. daně z příjmů z mim.	-1	-1	-97	-30	-3
čistý peněžní tok z provozní činnosti	20388	-9237	2535	14993	14285
Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	-25666	-2074	-241	-15617	-6907
Příjmy z prodeje stálých aktiv	150	14009	0	2244	125
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-25516	11936	-241	-13373	-6782
Změna stavu dlouhodobých popř krátkodobých závazků	0	0	0	14848	-14848
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	0	0	0	14848	-14848
Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	-5128	2698	2294	16468	-7345
Stav peněžních prostředků na konci období	-3753	4528	4988	19905	7944

Příloha 3: Cashflow za období 2008 - 2012